

Le rôle de l'Etat

en

Matière Monétaire

par

André DANDINE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT
présentée et soutenue le 14 Décembre 1939

MEMBRES DU JURY

Président de thèse : **M. Aftalion.**

Assesseurs : **MM. Nogaro, Baudin.**

PARIS — 5°
LIBRAIRIE SOCIALE ET ÉCONOMIQUE
3, Rue Soufflot, 3

1939



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41547920_0052

**LE RÔLE DE L'ÉTAT
EN MATIÈRE MONÉTAIRE**

Le rôle de l'Etat **en** **Matière Monétaire**

par
André DANDINE

Diplômé de l'École des Sciences Politiques

Rédacteur au Ministère des Travaux Publics

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT
présentée et soutenue le 14 Décembre 1939

MEMBRES DU JURY

Président de thèse : **M. Aftalion.**

Assesseurs : **MM. Nogaro, Baudin.**

PARIS — 5^e
LIBRAIRIE SOCIALE ET ÉCONOMIQUE
3, Rue Soufflot, 3

—
1939

*La Faculté n'entend donner aucune approbation ni im-
pro-
bation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions
doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.*



A mon père et à ma mère

En témoignage de ma profonde affection.

INTRODUCTION

La question de la monnaie et des systèmes monétaires a toujours été capitale dans la vie économique, depuis l'antiquité la plus reculée jusqu'aux temps modernes. D'autre part, l'Etat, organe régulateur suprême de la vie sociale, s'est intéressé particulièrement à cet instrument dès son origine, et son emprise en cette matière s'est affirmée de plus en plus profondément, à tel point qu'on a pu définir la monnaie par le rôle que l'Etat y joue. C'est ainsi que Stanley Jevons la définit : un lingot dont le poids et le titre sont garantis par l'Etat et certifiés par l'intégrité des empreintes qui recouvrent la surface.

L'économiste anglais vise ici la monnaie arrivée à son dernier stade de perfection. Mais celle-ci, invention anonyme et collective, s'est faite et perfectionnée peu à peu, pour partie grâce à l'initiative privée, pour partie grâce à l'autorité ou la surveillance étatiste.

D'autre part, le rôle de l'Etat en matière monétaire, non discuté quant à son fondement, a soulevé quant à son étendue et son objet de vives et passionnées critiques qui ne sont pas près de s'éteindre, bien au contraire, à l'époque actuelle, dont un des traits les plus caractéristiques est justement l'ingérence de l'Etat de plus en plus marquée dans toutes les branches d'activité du domaine économique.

Dans les pages qui vont suivre, nous nous efforcerons de bien dégager le rôle monétaire de l'Etat, en essayant de mettre en lumière les diverses modalités de son intervention, ainsi que leurs raisons justificatives, aux différents âges de l'humanité et à l'époque actuelle.

Notre étude sera divisée en trois parties. Dans une première partie, nous tâcherons de projeter un peu de clarté

sur cette question monétaire, demeurée encore si obscure dans la majorité du public : pour cela nous définirons la monnaie et ferons l'historique de ses formes et des interventions successives de l'Etat en cette matière. La deuxième partie considérera l'Etat dans sa fonction primordiale de l'établissement des systèmes monétaires. La troisième partie aura trait à la politique monétaire des gouvernements et l'envisagera dans ses manifestations normales (la surveillance du bon fonctionnement du système monétaire) et dans ses formes exceptionnelles, mais de plus en plus fréquentes qui sont apparues notamment dans les périodes de dépression d'après-guerre (la réalisation de desiderata d'ordre financier ou économique).

Cet ouvrage n'a donc pas la prétention d'examiner dans le détail toutes les modalités de l'intervention étatique en matière monétaire — une telle étude n'offrirait qu'un intérêt de compilation et exigerait de nombreux volumes — mais plus simplement d'offrir à ses lecteurs une vue générale, une synthèse, contribuant à jeter un peu de lumière sur cette grande question économique qu'est l'ingérence de l'Etat dans le domaine de la monnaie.

PREMIÈRE PARTIE

Historique

CHAPITRE PREMIER

Généralités sur la monnaie

SECTION I

Fondement et rôle économique

On peut parfaitement concevoir la vie économique dans un univers sans monnaie. Il en était ainsi aux premiers âges de l'humanité : chaque tribu, chaque famille subvenait elle-même à ses besoins, en puisant dans les ressources infinies de la nature. C'était le régime de l'économie en nature.

Mais un tel état social n'a pu durer longtemps : les hommes se sont multipliés, leurs contacts sont devenus plus fréquents; la conséquence en a été la division du travail, marquant une plus judicieuse utilisation des aptitudes diverses des hommes, et le corollaire de cette division a été la production pour l'échange ou régime du troc.

Lorsque la société en est arrivée à ce stade, les données générales de la vie économique postulaient l'emploi de la monnaie. Deux problèmes, en effet, à cette époque, se posent aux humains, un problème individuel et un problème social.

Le problème individuel offre un triple aspect :

1° Il y a d'abord la question de l'appropriation person-

nelle des richesses : nul ne peut, par son activité propre, satisfaire à tous ses besoins; d'où la nécessité, pour chacun, sous l'empire des circonstances extérieures, de se spécialiser dans une production déterminée. On est ainsi conduit aux échanges des marchandises ou des services sous leurs quatre formes : *do ut des, do ut facias, facio ut des, facio ut facias*.

2° Il y a d'autre part un problème d'évaluation des biens, car l'échange suppose inévitablement un calcul d'utilité, un jugement de valeur individuel, conduisant à la notion de valeur d'usage.

3° Il faut également résoudre la question de l'accumulation des biens, car la prévision des échanges futurs entraîne le besoin de l'épargne.

Mais l'homme ne vit plus isolé; l'*homo economicus* est maintenant en étroites relations avec d'autres; ainsi se trouve posé un problème social, sous une double forme :

1° C'est la question de la circulation des biens : la mise en présence d'acheteurs et de vendeurs est devenue nécessaire par suite des productions diversifiées des membres de la société.

2° C'est aussi le problème de l'évaluation des biens : les échanges supposent un calcul d'utilité, nous l'avons vu, mais il faut à un objet une valeur unique pour tous les membres de la société. On en arrive alors à la notion de valeur d'échange (objective supposant un rapport entre les marchandises) différente de celle de valeur d'usage (subjective, rapport entre un homme et un objet, importance attachée par chacun de nous à un bien).

Ces deux problèmes, l'individuel et le social, ont reçu successivement deux solutions différentes :

1° L'humanité s'en est tenue d'abord au régime de l'économie en nature; les échanges sont satisfaits grâce au troc, l'épargne grâce à l'accumulation matérielle des biens.

2° Mais on a vite découvert les difficultés engendrées par le troc : défauts de la coïncidence des désirs respectifs, difficultés de la coïncidence des jugements de valeur (il est exceptionnel que l'échange apparaisse également avanta-

geux aux deux parties en présence) et de la comparaison des valeurs respectives.

Pour supprimer ces inconvénients, il fallait trouver un bien servant à la fois, a) d'instrument d'échange dont l'offre n'est jamais exposée à un refus, b) d'étalon des valeurs, c'est-à-dire de dénominateur commun applicable à toutes les marchandises, c) au développement de l'épargne. Ces considérations pratiques conduisirent à l'échange monétaire : elles expliquent pourquoi la monnaie n'est pas l'invention d'un individu, mais une invention anonyme et collective qui s'est faite et perfectionnée peu à peu.

La monnaie est donc un phénomène second, et non primitif dans l'activité économique des hommes; elle répondait et répondra toujours à un besoin précis et nécessaire. Son rôle économique est en effet primordial : la monnaie sert d'instrument d'échange, d'étalon des valeurs et d'instrument d'épargne.

1° En tant qu'instrument d'échange, elle simplifie les relations économiques entre acheteurs et vendeurs : ces derniers trouvent les premiers munis d'une richesse commune; le possesseur d'un objet A qui désire s'en défaire pour acquérir l'objet B n'a plus besoin de chercher à rencontrer un possesseur de B désirant justement A en quantités équivalentes à celles qu'il envisage lui-même. Il lui suffit simplement de trouver deux personnes, dont l'une désire A et dont l'autre veuille céder B. La monnaie décompose ainsi le troc élémentaire en deux opérations : a) vente d'un bien ou d'un service contre monnaie; b) ultérieurement, contre-prestation grâce à l'achat d'un bien ou d'un service au moyen de cette monnaie. Il en résulte un progrès évident dans la vie économique, car :

a) L'usage des nombres s'introduit dans l'échange : la richesse étant fragmentaire et divisible, on est conduit à déterminer une unité monétaire servant d'unité de compte (ainsi entre le 25 juin 1928 et le 2 octobre 1936, le franc français était défini un poids d'or de 65,5 milligrammes au titre de 900 pour mille de fin).

b) La notion de temps apparaît, d'où utilisation de la durée dans les échanges; la monnaie devient alors le gage des opérations de crédit. Donc la monnaie, résolvant le problème de la circulation des richesses, est aussi indispensable que le langage dans les échanges d'idées.

2° En tant qu'étalon des valeurs, la monnaie a pour fonction de procurer une commune mesure pour l'évaluation des marchandises. L'échange devient ainsi plus facile, même si la marchandise choisie comme terme de comparaison ne s'échange pas par elle-même, et ne sert qu'à établir plus rapidement la « cote en valeur » (1) des autres biens. Selon l'expression consacrée, la monnaie sert de valorimètre : elle est nécessaire au même titre qu'il existe des étalons des poids, des longueurs, des surfaces, etc... Dans ce rôle, la monnaie sert aussi à toutes les évaluations utiles, même si ce n'est pas pour un échange. Enfin elle facilite le troc, car pour savoir si l'échange sera avantageux, il n'y a qu'à comparer les prix en monnaie (2).

3° En tant qu'instrument d'épargne, la monnaie représente le meilleur instrument de capitalisation, à cause de son utilité générale, et à cause que, judicieusement choisie, elle ne se déprécie pas par conservation prolongée, comme certaines marchandises périssables, tel le blé (ceci, bien entendu, en postulant la stabilité de sa valeur d'échange). La monnaie, par conséquent, favorise l'épargne sous une forme particulièrement mobile : à tout moment, grâce à son universelle échangeabilité, elle peut se transmuier en une autre richesse, et est ainsi le moyen le plus commode de conservation des biens.

(1) GONNARD. *Précis d'Economie monétaire*.

(2) Prix et monnaie sont deux notions étroitement connexes, mais qu'il ne faut pas confondre. On a pris l'habitude d'exprimer le prix en monnaie; mais ce n'est pas une obligation, il peut en être autrement : en général, le prix d'une marchandise B en une marchandise A est la quantité de A qu'il faut céder pour acquérir par voie d'échange l'unité de quantité de B. Par exemple, le prix d'un livre exprimé en cahiers sera 3, s'il faut 3 cahiers pour acheter ce livre ; mais, exprimé en francs, il sera 10 s'il faut 10 francs pour l'acquérir.

SECTION II

Les premières monnaies

La monnaie n'a pas toujours existé sous la forme connue actuellement, tant s'en faut. De nombreuses marchandises ont été utilisées à cet effet. Dans les très anciennes agglomérations humaines, on considère comme acquis que les premières monnaies furent des matières misérables, coquillages, fragments de peaux de bœuf, disques d'argile marqués d'une empreinte. Mais ces empreintes n'avaient de signification que dans les limites d'un territoire très restreint, et pour commercer au dehors, elles étaient inopérantes : il fallait que la matière-monnaie eût elle-même du prestige. On a employé alors les bestiaux, (comme le rappelle l'étymologie du nom latin de la monnaie : pecunia, pecus), les esclaves, certaines étoffes.

Le plus ancien document que nous possédions sur l'histoire de la circulation métallique est un papyrus, du temps de la XIX^e dynastie des Pharaons, qui parle d'une gratification de 100 outens de cuivre distribuée à la garnison de la ville forte de Pa-Ramsès.

Sous le règne de Numa Pompilius, il circulait déjà à Rome des pièces de bois et de cuir à l'image d'un bœuf ou d'une brebis, et certains prétendent que le mot latin « numus » (numéraire) viendrait du nom de ce roi.

A l'époque d'Adam Smith, les peuplades primitives utilisaient encore divers biens, comme le rappelle l'éminent économiste :

« On dit qu'en Abyssinie le sel est l'instrument ordinaire
« du commerce et des échanges; dans quelques contrées de
« la côte de l'Inde, c'est une espèce de coquillage; à Terre-
« Neuve, c'est de la morue sèche; en Virginie du tabac;
« dans quelques-unes de nos colonies des Indes Occidenta-

« les, on emploie le sucre à cet usage, et dans quelques autres pays, des peaux ou du cuir préparé. » (1).

Même aujourd'hui, aux époques troublées, on voit circuler comme monnaie des objets qui, en temps ordinaire, ne remplissent pas la fonction monétaire : pendant la guerre de 1914 on a vu circuler ainsi des timbres, des tickets de métro, des jetons émis par les commerçants, etc...

Peu à peu, une sélection s'est faite : les métaux ont accaparé le rôle monétaire, et parmi eux, il y en a deux dont le rôle est passé tout à fait au premier plan : ce sont l'or et l'argent, désignés communément sous le nom de métaux précieux.

Cette lente évolution, qui s'est faite spontanément, repose sur le fait que la monnaie est un instrument social devant, pour remplir ses fonctions, satisfaire à certaines conditions : la monnaie doit être recherchée par tous, être l'objet d'un consentement unanime et susciter des désirs durables. Les qualités physiques nécessaires à cet effet sont : grande valeur pour un faible poids, durée indéfinie, difficultés de falsification, identité de tous les échantillons, divisibilité parfaite. Ce sont l'or et l'argent qui répondent le mieux aux conditions exigées, et ceci explique comment, après bien des tâtonnements, l'humanité a définitivement arrêté son choix sur eux.

Passé l'âge du troc et des premiers essais de rudiments monétaires, on fit donc de la monnaie métallique, et après bien des gradations (fer, cuivre, airain), on aborda l'usage de l'argent et de l'or. Ainsi se révèle la loi de la monnaie qui est de rechercher un support toujours plus rare, moins altérable, plus précieux, à mesure que les précédents se dégradent.

Deux étapes marquent l'emploi de la monnaie métallique :

a) L'étape du lingot brut : les hommes ont commencé par se servir de métaux précieux en lingots, non revêtus

(1) Adam SMITH. *Richesse des Nations*, livre III, chapitre IV, page 47.

d'empreintes, sans poids ni forme déterminés. Il est donc alors nécessaire, dans les échanges, de peser les lingots et de les essayer, c'est-à-dire d'en vérifier la pureté. La *manipatio* du droit romain marque la trace de cet état de choses : c'est l'époque de la monnaie pesée.

b) L'étape de la monnaie frappée : poussés par les besoins de la pratique, les hommes ont donné un poids et une forme déterminés aux lingots utilisés dans leurs échanges, et ils les ont marqué de signes attestant le poids et la pureté du métal. D'ailleurs la monnaie frappée n'a pas atteint du premier coup son degré de perfection : c'est en effet peu à peu que la surface totale de la pièce de monnaie a été recouverte par les empreintes, de telle façon qu'elle ne puisse être altérée non visiblement.

La monnaie, sous les différentes formes que nous venons d'examiner, est une monnaie marchandise. Cela signifie que les objets appelés à jouer le rôle de monnaie ont une valeur propre, en tant qu'objets rares et recherchés : ils ont commencé par être des marchandises avant d'être des monnaies.

La monnaie marchandise présentait certains inconvénients (notamment difficulté de transporter de fortes sommes en numéraire). Aussi, dès que le commerce prit un certain développement, et avec lui le crédit, on admit la possibilité d'éviter l'emploi matériel de la monnaie dans un grand nombre de transactions, en y substituant la transmission de titres de créances représentant un droit à une certaine quantité de monnaie. En effet, du moment où le débiteur est assez solvable pour donner à son créancier la certitude que la possession d'un pareil titre lui permettra de toucher la somme due, ce titre équivaut à cette somme de monnaie et est plus portatif.

Le règlement de comptes au moyen de titres de créances a pris un grand développement grâce aux banques qui sont les intermédiaires du crédit; et ainsi est né le billet de banque, titre émis par une banque et contenant la promesse de payer en monnaie métallique la somme inscrite sur le billet, au porteur et à vue.

Cette représentation de sommes importantes par de la monnaie de papier s'est faite en plusieurs étapes. Pour comprendre l'utilisation d'une pareille monnaie, il convient de suivre les progrès successifs de la circulation fiduciaire (1) :

a) Les détenteurs de monnaie marchandise déposent cette monnaie chez les banquiers (2) : le titulaire d'un compte en banque, au lieu de déplacer cette monnaie, peut s'acquitter envers son créancier en lui transférant la propriété de ses espèces en banque.

b) En représentation des espèces déposées dans ses caisses, le banquier émet des billets échangeables contre ces espèces.

c) Le banquier émet des billets au delà du montant de son encaisse métallique. Cette opération se justifie pour une double raison : d'abord le banquier ne possède pas seulement des pièces d'or et d'argent, mais aussi des promesses de payer sous diverses formes (3) reçues lors de certaines opérations avec des commerçants; d'autre part, il est avéré que le public ne réclame jamais le remboursement des billets dans leur totalité au même moment : il lui suffit donc de détenir dans ses caisses une proportion déterminée de numéraire.

La date de naissance d'une telle monnaie fiduciaire est évidemment assez difficile à préciser. C'est ainsi que certains voient l'origine des billets de banque dans l'émission de billets par les Etats, en représentation des monnaies marchandises (les Etats jouant alors le rôle de banquiers). En ce sens, les premières émissions de billets ont été faites en Chine; vers le IX^e siècle, on y créa du papier en rempla-

(1) Fiduciaire : du latin fiducia, confiance. L'émission d'une telle monnaie suppose, en effet, la confiance du débiteur qui en fait usage.

(2) Au XII^e siècle, en Italie, les commerçants se réunissaient dans une salle commune où chacun possédait un « banco » (banc) sur lequel il venait régler ses comptes. Le gardien de ce banco s'appelait banchiere. Obligé de vaquer à ses affaires, le commerçant chargea ce gardien du soin de régler ses comptes en son lieu et place. C'est de là que vient le terme de banquier, mais la fonction elle-même s'était développée bien avant cette époque, en Grèce, au V^e siècle avant J.-C.

(3) Voir infra, Partie I, chapitre I, section 3.

cement de la monnaie de cuivre; on y créa une banque d'Etat, et contre le dépôt des pièces de cuivre, on émit des billets. Ces derniers ressemblaient d'ailleurs plutôt à ce qu'on appellerait aujourd'hui des warrants, car c'étaient de simples récépissés de dépôt de marchandises. Puis il y eut des contrefaçons, des émissions de plus en plus exagérées au fur et à mesure que les dynasties se succédaient au pouvoir. L'émission fut arrêtée vers le milieu du XIV^e siècle.

Ces transformations ont conduit à la notion d'une monnaie qui ne serait plus matériellement en circulation, mais serait simplement unité de compte. A ce point de vue aussi, il y a eu une évolution :

1° On a d'abord utilisé des monnaies à existence réelle, mais ne circulant plus, ne jouant plus le rôle d'intermédiaire des échanges, et ne servant qu'à des opérations mentales d'évaluation. Par exemple, les Grecs, à l'époque homérique, évaluaient en bœufs les objets qu'ils échangeaient.

2° On s'est ensuite éloigné de la notion de monnaie réelle et tangible, pour se rapprocher d'une monnaie non matérialisée distinctement, mais enore déterminée d'une manière précise pour l'esprit qui la pense. C'est ainsi qu'on a pu prendre un poids donné d'un certain métal, ne correspondant à aucune coupure métallique en usage dans la circulation, comme le marco banco médiéval ou le taël chinois.

3° Certains économistes, notamment Irving Fischer, rompent avec les théories classiques, en matière monétaire, ont même émis l'idée d'une monnaie de compte complètement désincarnée, sans aucun rapport avec la notion de marchandise. Fischer a pensé à une unité qui exprimerait la valeur d'un ensemble de marchandises à un certain moment. Il y a là, semble-t-il, une audacieuse anticipation qui n'a pas encore reçu confirmation dans le domaine de la pratique.

Par contre, il est depuis longtemps admis que la mon-

naie, envisagée dans sa fonction d'étalon des valeurs, peut ne pas être matériellement en circulation. La monnaie de compte des anciennes banques de Venise, de Gênes, d'Amsterdam ou de Hambourg exprimait la valeur d'un poids déterminé d'argent fin. Les personnes qui apportaient à ces banques de la monnaie dont le poids, le titre ou le modèle variaient à l'infini, étaient créditées d'autant de marcs banco que les espèces versées contenaient de fois l'unité de compte. Le talent de l'ancienne Grèce, la livre tournois de l'ancienne France, le rouble d'or de l'ancienne Russie étaient de même des monnaies de compte ne circulant pas.

Par un curieux revirement, il semble que les sociétés modernes sont en train de revivifier cette ancienne conception; ceci grâce au grand développement des règlements par compensation : des achats et des ventes se soldant par millions de dollars, de livres sterling, de francs, etc... se règlent par de simples jeux d'écritures. On semble ainsi revenir par un détour au système du troc, au système le plus primitif d'échanges. Mais ce n'est là qu'une ressemblance assez grossière : les marchandises sont évaluées par les acheteurs et les vendeurs de la façon la plus exacte; un compte précis est tenu des intérêts et des frais occasionnés. On arrive au même point, mais le progrès réalisé est immense, car la civilisation a passé par là et y a posé sa marque indélébile.

SECTION III

La monnaie moderne et ses différentes formes

A l'époque actuelle, la monnaie se présente donc sous diverses formes qu'il est possible de grouper sous trois grandes rubriques :

1° Monnaie marchandise : elle est représentée actuellement par la monnaie métallique, c'est-à-dire les métaux précieux, or et argent. Ces derniers sont des monnaies

réelles, c'est-à-dire ayant une valeur réelle ou commerciale comme lingots égale à leur valeur nominale.

2° Monnaie fiduciaire qui comprend :

a) Les jetons d'appoint : ceux-ci sont formés de métaux communs pour les menues transactions (plomb dans l'ancienne Egypte, argile cuite dans l'antique Athènes, bronze d'aluminium en France). Leur pouvoir d'achat ne peut être assuré que si ces monnaies d'appoint sont librement échangeables contre la monnaie étalon.

b) Les billets de banque : nous les avons sommairement définis précédemment (1). Il convient de préciser maintenant que le billet de banque est une forme particulière de traite commerciale (2). Il est en effet : I. payable à vue tandis qu'une traite est payable à une échéance déterminée; II. de durée indéfinie, sans aucune prescription; III. au porteur : on le transmet par simple tradition : cela est un avantage sur la traite qui est à ordre et doit être transmise par endos et signature; IV. libellé en somme ronde et ne portant pas intérêt. Deux conditions sont à la base de son émission :

I. La banque émettrice doit être connue pour bénéficier d'un crédit intact.

II. Il doit être gagé en espèces : il faut en effet que la banque dispose des moyens de rembourser en espèces métalliques.

(1) Voir supra, même chapitre, section 2.

(2) On appelle traites commerciales des instruments bancaires servant à des opérations à terme ou à crédit, et à des règlements entre places éloignées. Les traites comprennent la lettre de change ou traite proprement dite (un créancier ou tireur ordonne à son débiteur ou tiré de payer une certaine somme à une échéance déterminée, soit à lui-même, soit à une tierce personne dénommée) et le billet à ordre (promesse de payer). Les traites ont une circulation limitée par l'étendue du crédit des signataires : aussi, dans les relations internationales notamment, certaines portent la signature pour acceptation d'une grande banque, ce qui augmente leur diffusion. La traite est une monnaie privée de qualité incertaine, mais pouvant être transformée en monnaie ordinaire par deux mécanismes : a) paiement à l'échéance ; b) escompte : une personne quelconque, ou généralement un établissement bancaire, avance au porteur d'une traite son montant avant l'échéance. Le porteur remet la traite au banquier ou l'endosse à son nom. Le bénéficiaire du droit de créance devient le banquier : en contre-partie, celui-ci avance la somme inscrite sur le billet, diminuée des intérêts en fonction de l'éloignement de l'échéance.

Jetons d'appoint et billets de banque forment ce qu'il est convenu d'appeler les monnaies secondaires, c'est à-dire représentant simplement le métal étalon dans le rapport fixé par la loi : en bref, ce sont des sortes de certificats fiduciaires. Elles s'opposent à la monnaie marchandise ou monnaie étalon.

3° Monnaie scripturale : ce sont les moyens de règlement par écrit, encore appelés monnaie de banque ou monnaie de fait. Ils sont émis par des établissements privés, peuvent servir aux règlements dans la mesure où on est disposé à les accepter, car leur acceptation n'est pas une obligation pour le créancier. Il faut distinguer à leur sujet le dépôt à vue en banque sujet à chèque qui est l'instrument monétaire proprement dit et le chèque qui n'en est que le moyen de transmission : grâce au chèque, des particuliers peuvent faire passer à d'autres personnes le pouvoir d'achat constitué par ces dépôts à vue. Le stock de la monnaie scripturale dans un pays est évidemment constitué par l'ensemble des soldes créditeurs des comptes de dépôt existant dans ce pays.

Les développements précédents montrent que la monnaie a, au cours des âges, évolué en deux sens diamétralement opposés :

a) D'une part, elle a recherché comme support une matière toujours supérieure : peaux de bêtes, bestiaux, métaux communs, métaux précieux, et dans cette recherche, on reconnaît que la monnaie est dans la nécessité de se réhabiliter constamment, parce que l'avilissement continu des matières premières est pour elle une première cause d'affaiblissement qui est « des ans l'irréparable outrage ».

b) D'autre part, elle s'est de plus en plus dégagée de son support matériel, pour se multiplier fictivement, par des figurations, puis de simples écritures. Billon d'appoint, billets de banque, chèques, virements, simples transferts de crédits sont arrivés à créer une abondance de moyens de paiement très préjudiciable à la conservation du pouvoir d'achat d'origine des unités monétaires. A la cause natu-

relle de disqualification des monnaies s'ajoute ainsi une cause artificielle d'origine humaine. Et on aperçoit déjà le profit qu'une autorité quelconque peut tirer de ce levier puissant qu'est la monnaie : en mettant la main sur l'instrument monétaire, elle pourra l'altérer et faire varier son pouvoir d'achat; ce sera entre ses mains un moyen d'action sur les divers éléments de la population, l'agriculture, l'industrie, bref sur la vie économique d'un groupe humain quelconque. Il était donc dans l'ordre naturel des choses que l'Etat, puissance publique suprême, s'intéressât à cet instrument et en recherchât le contrôle. Le prochain chapitre nous montrera en effet comment l'Etat est intervenu en cette matière et comment son rôle s'y est peu à peu développé.

CHAPITRE II

Développement historique du rôle monétaire de l'Etat

SECTION I

L'intervention de l'Etat dans l'Antiquité et à Rome

Lorsque l'Etat est intervenu en matière monétaire, il s'est contenté d'adopter dans ses rapports avec les particuliers la monnaie déjà organisée par le commerce. A l'origine, ce dernier n'a pas profité de la confiance qu'inspire l'Etat pour faciliter et simplifier la circulation monétaire : d'abord, la monnaie en était à ses débuts et on tâtonnait encore dans l'utilisation de cet instrument; puis la notion de puissance publique n'était pas encore très précise et cherchait encore par quelles voies s'affirmer.

C'est ainsi que dans les civilisations assyrienne et babylonienne, il n'existe pas de monnaie consacrée par l'Etat : les métaux sont employés comme instruments de paiement et étalons des valeurs, ils sont taillés en poids fixes et réguliers, mais pesés lors de chaque transaction; il n'y a pas de législation ni de système monétaire, pas de monnaie officielle. Il en est de même chez les Phéniciens jusqu'à l'époque des guerres médiques, où on voit l'autorité émettre une véritable monnaie nationale. Avant, les habitants recouraient au troc par l'échange direct de leurs produits, ou bien payaient en lingots de métal au poids.

En effet, un changement se produit : les commerçants admettent et encouragent l'émission de monnaie par l'Etat. Ce dernier, d'ailleurs, considère vite cette prérogative comme un droit régalien qu'il prend un soin jaloux à monopoliser. On voit alors apparaître des monnaies proprement dites portant l'empreinte officielle leur donnant la garantie de l'autorité.

En Perse, les Achéménides (1) copièrent leurs monnaies sur celles des rois de Lydie qu'ils venaient de vaincre. Le monnayage de l'or était réservé au prince qui ne permettait aux satrapes que la frappe des monnaies d'argent : mais celles-ci pouvaient être également frappées par le roi. La base du système était la darique d'or, ainsi nommée parce qu'elle avait été inventée par Darius et portait son effigie. Sous toute la monarchie des Achéménides, l'étalon monétaire fut l'or. Mais à côté des monnaies d'or, existait également une monnaie d'Empire, en argent, le siclé médique, dont le titre était réduit par rapport aux monnaies grecques de la même époque.

En Grèce, la première monnaie est émise par l'Etat au VIII^e siècle av. J.-C. En Egypte, c'est au temps des Lagides qu'apparaît l'ingérence de l'Etat en matière monétaire. L'outen dont parle un papyrus antique (2) n'est en effet qu'une unité pondérale. Ptolémée I^{er}, roi d'Egypte de 323 à 283 av. J.-C., monté sur le trône après la mort d'Alexandre le Grand, fit frapper une monnaie au type de ce prince. Les Lagides continuèrent à frapper des pièces d'or, dont le monnayage dura jusqu'à Ptolémée V Epiphane (roi de 205 à 181 av. J.-C.) et frappèrent également des monnaies de bronze qui pesèrent jusqu'à 80 grammes.

Mais c'est à Rome qu'il est particulièrement intéressant de suivre le développement du rôle de l'Etat en matière de monnaie. Dans les trois siècles qui suivent la fondation de Rome, le commerce se fait sans usage de monnaie garantie par l'Etat. Puis, environ entre 450 et 270 av. J.-C., on trouve en circulation deux sortes de monnaies : a) les autorités monétaires émettent de la monnaie de cuivre, mais cette monnaie officielle ne sert que dans les rapports de l'Etat avec les particuliers, par exemple pour la solde des troupes ou le paiement des amendes; b) les commerçants usent surtout d'une monnaie d'argent spéciale, qui n'est pas sous le contrôle de l'Etat. En effet, leurs relations d'affaires se

(1) Dynastie perse fondée par Achemenès (668-330 av. J.-C.).

(2) Voir *supra*, chapitre I, section 2

font surtout avec des peuples possédant des monnaies d'argent (notamment la Grèce).

Puis l'Etat romain réduit progressivement le poids de la monnaie de cuivre et en fait ainsi une monnaie conventionnelle, simple représentation de la monnaie marchandise originaire. Le public accepte de s'en servir dans ses échanges et les autorités monétaires, encouragées dans cette voie, introduisent officiellement l'argent dans la circulation monétaire; mais elles réduisent les monnaies d'argent et continuent de réduire celles de cuivre. De telles manipulations sont avantageuses pour celui qui en est l'auteur, car il profite de la différence entre la valeur vraie du métal et sa valeur officielle. Mais les commerçants romains commencent à perdre confiance devant cette ingérence abusive de l'Etat, lequel est obligé de décréter le cours forcé pour ses monnaies, et c'est alors une grave crise monétaire qui éclate au III^e siècle av. J.-C. A la suite de ces circonstances, on renonce dans les relations privées à la monnaie d'Etat et on en revient au troc primitif. Mais l'Etat ne devait pas abandonner une partie aux résultats si fructueux, et des lois successives ont apporté une réglementation en matière monétaire, à l'époque de la grande expansion de Rome, sous la République et sous l'Empire. Il importe d'étudier ici :

I. L'intervention en matière de monnaie d'argent.

II. L'intervention dans la monnaie de cuivre.

III. L'intervention au sujet de la monnaie d'or.

IV. Ceci examiné, nous donnerons quelques détails sur l'administration monétaire à Rome.

I. Nous avons vu que l'argent a d'abord circulé sans être frappé par l'Etat. Il faut attendre la prise de Capoue par les Romains pour voir ceux-ci marquer le nom de Rome sur les pièces qui existaient depuis longtemps en Campanie dans le commerce privé. Puis l'argent, venant de Carthage, de la Sardaigne, de la Sicile, de l'Illirie, envahit le pays, et les autorités monétaires se décident à frapper

officiellement des pièces d'argent. La loi Fabia Ogulnia (269 av. J.-C.) décide la frappe de :

a) le nummus ou sesterce : c'est le noumos de Syracuse valant $1/10$ du drachme attique. Le sesterce est l'unité monétaire d'argent.

b) une pièce de 2 sesterces, le quinaire.

c) une pièce de 4 sesterces, le denier.

II. La monnaie de cuivre est réglementée par la loi Flaminia (217 av. J.-C.) qui établit entre le cuivre et l'argent un rapport fixe, donnant à l'as de cuivre une valeur inférieure à sa valeur réelle rapportée au denier (1 denier = 16 as selon la loi, alors qu'en fait 1 denier = 10 as). Le rapport entre le cuivre et l'argent est, ainsi fixé à $1/112$, ce qui consacre une banqueroute de $37\frac{1}{2}\%$. En outre, l'as est réduit de 2 onces à 1, ce qui fait pour les autorités monétaires un bénéfice de 50 %.

III. Les monnaies d'or apparaissent avec cette même loi Flaminia qui en fait frapper, en leur donnant une valeur supérieure à leur valeur réelle. En effet, l'or valait à cette époque 12 fois plus que l'argent : la loi fixe à 17,143 le rapport entre les deux métaux.

Ultérieurement, Sylla, Pompée, César font frapper des pièces d'or, mais dont la circulation est limitée à la province. L'aureus de César est imité sous l'Empire; son poids est le quarantième de la livre (8 gr. 186). Ce poids est réduit successivement, notamment sous Auguste et Néron. En l'an 300, Dioclétien, acceptant la diminution subie, frappe l'aureus au taux de 60 à la livre et en fait l'étalon monétaire légal. En 312, Constantin remplace l'aureus par le solidus d'or frappé au taux de 72 à la livre, donc pesant 4 gr. 550 et crée des sous-multiples, le triens ($1/3$ du solidus) et le semis ($1/2$ du solidus).

IV. Pour avoir une vue d'ensemble de la question de la monnaie à Rome, il convient de préciser quelles personnes

étaient chargées de son administration. Il faut à ce sujet distinguer plusieurs périodes (1) :

1° A l'époque où seule la monnaie de cuivre circule, le coulage est donné en ferme par le Sénat, au nom du peuple, à des redemptores. Des magistrats que le Sénat charge de cet office concluent des marchés de fournitures avec ces fermiers.

2° A partir du VII^e siècle de Rome, le Sénat charge du monnayage une commission temporaire et extraordinaire, ou le confie à certains magistrats : questeurs, édiles ou prêteurs.

3° Vers 240, la magistrature monétaire devient permanente : les magistrats marquent les monnaies émises d'un emblème particulier, d'un signe distinctif rappelant une gloire de leur famille, un exploit de leurs ancêtres. Ces magistrats constitués en triumvirat sont placés sous la surveillance du Sénat mais émettent la monnaie en leur nom.

4° En 44 av. J.-C., César porte de 3 à 4 le nombre des magistrats monétaires et fait frapper à son effigie les pièces émises. Auguste rétablit le triumvirat : la monnaie d'or est frappée sous l'autorité du préfet de la ville, mais porte le sigle S. C. qui marque le contrôle du Sénat.

5° Au début de l'ère chrétienne, l'autorité impériale remplace nettement l'autorité du Sénat en matière monétaire. En voici les étapes :

a) le Sénat perd le droit d'émettre l'or et l'argent et ne garde que celui de frapper la monnaie de cuivre.

b) l'empereur se réserve un droit de surveillance sur la frappe de la monnaie de cuivre.

c) enfin Aurélien remplace les triumvirs par un seul

(1) Les renseignements suivants sont tirés de la thèse de M. Greciano sur « Le rôle de l'Etat en matière monétaire à Rome » (Paris, 1895) et de Mommsen et Marquardt, « Manuel des antiquités romaines », t. X, 1888.

fonctionnaire, le *procurator monetæ*, présidant au monnayage de l'or, de l'argent et du cuivre.

6° Sous Dioclétien, le monnayage devient une charge de la maison de l'Empereur, un droit régalien, et on nomme un *procurator* dans chaque atelier monétaire, ayant sous ses ordres des fonctionnaires secondaires chargés des opérations de fabrication.

7° Sous Constantin, la surveillance des ateliers monétaires, dévolue auparavant à un *exactor auri argenti*, est déléguée à un *examinator per Italiam*.

On peut voir par les développements précédents que l'histoire romaine est riche en exemples de l'intervention de l'Etat dans le domaine monétaire. Plus l'Etat s'affirme, en effet — et l'Etat romain était omnipotent — plus il cherche à exercer des prérogatives étendues en cette matière, qui est pour lui la source de fructueux profits. Nous verrons dans les sections suivantes que son rôle n'a fait que croître et que l'histoire monétaire est intimement liée à l'histoire politique.

SECTION II

L'intervention de l'Etat du Moyen-Age au XVIII^e siècle

Il est inutile d'insister sur les époques mérovingienne et carolingienne, qui sont sans intérêt pour notre sujet : la disparition de l'Empire romain marque un retour à la barbarie et au troc primitif, l'autorité royale est partagée entre de nombreux seigneurs féodaux qui s'arrogent le droit de battre monnaie.

Puis l'autorité centrale s'affermir, l'Etat prend conscience de son rôle unificateur. Le prince cherche à s'attribuer de nouveau le droit régalien de battre monnaie. Les légistes affirment alors que la monnaie est à la discrétion absolue du prince. Selon un auteur de cette période (1),

(1) BRIDREY. *La théorie de la monnaie au XIV^e siècle*.

la monnaie est la propriété du prince qui a donc le droit de fixer à son gré sa valeur, de lui faire subir des modifications et de tirer parti de celles-ci. Une ordonnance de Philippe VI de Valois de 1346 est à cet égard significative : « Nous ne pouvons croire, dit-elle, qu'aucun puisse faire doute de notre droit absolu sur les monnaies et leur donner tel cours qui nous plaît ». Une ordonnance de Jean le Bon de 1361 s'exprime dans les mêmes termes.

En réalité, les légistes royaux reprennent là une question qui a été posée depuis Aristote : ils affirment que la monnaie est un simple signe, dépendant de la volonté de la puissance publique. Cette doctrine a eu des contradicteurs estimant que la monnaie doit avoir une valeur intrinsèque soumise à la seule action des lois naturelles (1). C'est ainsi que Nicole Oresme, en 1355 (2) condamne les mutations monétaires de poids ou de matière et estime que le prince n'est pas propriétaire de la monnaie, mais seulement son régulateur.

Quoiqu'il en soit, l'idée s'affirme de plus en plus que le pouvoir de battre monnaie appartient de droit aux seuls princes souverains. Si les rois accordent ce pouvoir à quelques grands seigneurs, ducs, comtes, barons ou prélats, ils conservent le droit de souveraineté : ce sont les généraux maîtres de leurs monnaies qui commettent les officiers nécessaires au monnayage seigneurial.

Une ordonnance de Philippe IV le Bel de 1313 l'affirme expressément : « Pour ce qu'aucune monnaie ne peut, ne « doit être sans garde, il est ordonné que chacune monnaie « des prélats et barons aura une propre garde de par le « roi, à ses propres coûts et dépens; laquelle garde, pour « ce que fraude ne puisse être faite contre les ordonnances, « délivrera les deniers de tel poids, comme il sera ordonné, « fera à tous les achats d'argent et de billon, ne le pourra « fondre ni mettre à fournel si la garde n'est présente ».

(1) Cet important problème, toujours d'actualité, de l'action de l'Etat sur la valeur de la monnaie, sera examiné plus loin (partie III, chapitre I).

(2) *Traité de la première invention des monnaies*, par Nicole ORESME, évêque de Lisieux, précepteur et conseiller de Charles V.

Puis les rois essaient d'enlever complètement aux seigneurs le droit de battre monnaie. En 1315, une ordonnance de Louis X le Hutin, successeur de Philippe le Bel, échoue dans cette entreprise. Philippe V le Long réussit partiellement : notamment, en 1319, il prend possession des monnaies de Chartres et d'Anjou, qui appartenaient à Charles de Valois, son oncle, lequel en fut dépouillé moyennant indemnité.

Parallèlement à cette emprise du pouvoir central, une administration monétaire s'organise. Une ordonnance de Philippe Auguste de 1211 crée des généraux maîtres des monnaies; puis une Chambre des Monnaies, d'abord sous la dépendance de la Chambre des Comptes, puis érigée en Cour souveraine par un édit de janvier 1551, est chargée de connaître des litiges relatifs à l'émission et à la falsification des monnaies; des hôtels des monnaies chargés de la frappe sont constitués.

La royauté acquiert ainsi pleins pouvoirs en matière monétaire; elle en abuse souvent; les altérations monétaires, fréquentes dans l'Antiquité et sous l'Empire romain, continuent au Moyen-Age.

Voici comment s'exprime à ce sujet Jean Boizard, en 1692, dans son « Traité des Monoyes, de leurs circonstances et dépendances. » (1).

« Il y a six formes d'empirance, c'est-à-dire six moyens
« dont les princes se sont servis pour affaiblir leurs mon-
« naies dans certaines conjonctures.

« 1. Diminuer le poids des espèces d'or et d'argent.

« 2. Diminuer leur bonté intérieure.

« 3. Surhausser également le cours de l'une et de l'autre des bonnes espèces d'or et d'argent.

« 4. Charger de traite excessive, ou les espèces d'or
« seulement, ou celles d'argent, ou bien les unes et les
« autres ensemble.

« 5. S'éloigner beaucoup de la proportion reçue entre

(1) Pages 65 et 66.

« tous les voisins, ou la changer souvent par le surhaussement de l'une des bonnes espèces sans toucher à l'autre.

« 6. Faire fabriquer si grande quantité d'espèces de bas billon ou de cuivre, que l'on soit obligé de les faire entrer dans le commerce, et de les recevoir en sommes notables, au lieu des bonnes espèces d'or et d'argent ».

Ce sont là, exprimés sous une forme pittoresque, les moyens classiques dont ont toujours usé les Etats dans leurs manipulations monétaires.

Le même auteur nous expose ensuite les effets désastreux de tels errements, et la citation suivante est toujours d'actualité :

« On a rarement recours à ces moyens, parce qu'ils donnent occasion au transport, et à la fonte des bonnes espèces, à l'apport et au cours des espèces étrangères, à l'enchérissement de toutes choses, à l'appauvrissement des particuliers, à la diminution des revenus qui se paient en faibles monnaies, et quelquefois à la cessation du commerce ».

Les princes se rendaient compte, d'ailleurs, des perturbations qu'ils apportaient ainsi dans l'ordre économique, et souvent ils affirmaient ces maux provisoires et le retour à l'état de choses antérieur ! Par exemple, l'ordonnance de Philippe le Bel de mai 1295 déclare : « Le roi s'oblige par charte authentique au peuple de son royaume que ses affaires passées, il remettra la monnaie en bon ordre et valeur à ses propres coûts et dépens et portera la perte et tarre sur lui ».

Les développements précédents montrent que les Etats ont suivi au Moyen-Age une véritable politique en matière de monnaie, caractérisée par :

a) Reprise par l'autorité centrale du droit régalien de battre monnaie, qui s'était disséminé à la fin de l'Empire romain.

b) Création d'autorités monétaires chargées de l'émis-

sion de la monnaie et de la répression du faux monnayage par les particuliers.

c) Ressources extraordinaires procurées au Trésor grâce à l'altération périodique des monnaies.

A partir des grandes découvertes maritimes, au XVI^e siècle, des théories nouvelles circulent, des doctrines connues sous le nom générique de mercantilisme, sur l'enrichissement des nations par l'accumulation des métaux précieux. Les Etats s'immiscent alors davantage dans les questions monétaires. Ils prétendent prendre en mains la conquête des métaux précieux, considérés comme la forme prééminente de la richesse. Toute la vie économique est étroitement réglementée par les Etats qui veulent assurer l'exploitation des mines de métaux précieux, entraver la sortie du métal et en favoriser l'entrée, donc pour cela obtenir une balance de commerce favorable. Une politique monétaire de grande envergure est inaugurée. En voici les grandes lignes, en ce qui concerne les principaux Etats européens :

1° En Espagne, l'Etat pratique ce qu'on a appelé le bullionisme : il veut défendre jalousement le métal précieux arraché aux mines des Indes occidentales; il le thésaurise donc et en prohibe l'exportation. En même temps, il entend pratiquer une politique de diminution des prix. L'incompatibilité des deux faits — augmentation de l'or, baisse des prix — amène la ruine du pays entre 1556 et 1700.

2° En France, il s'agit, non de conserver, mais d'acquérir le métal précieux. Plusieurs séries de mesures sont prises par l'Etat :

a) Pour obtenir une balance du commerce favorable, une réglementation étatiste de l'industrie et du commerce est établie dès Louis XI (corporations, manufactures royales, compagnies de commerce, de navigation et de colonisation, politique douanière n'acceptant que les matières premières susceptibles d'être travaillées) et ce socialisme monarchique atteint son plein développement avec Colbert.

b) Des ordonnances royales empêchent l'exportation à l'étranger des métaux précieux, qu'elles punissent de peines sévères (exemples : celle de 1505 portant confiscation de corps et de biens, celle de 1577 ordonnant la peine de mort).

c) D'autres ordonnances défendent que l'on emploie les matières d'or et d'argent à d'autres ouvrages qu'à la circulation monétaire. On pourrait signaler à ce sujet de nombreux textes émanant de Louis XII, François I^{er}, Charles IX, Louis XIII, Louis XIV. Cette défense, qui s'est précisée aux siècles du mercantilisme, n'est d'ailleurs pas nouvelle et déjà une ordonnance de Philippe le Bel de 1310 « interdit la fabrication de la vaisselle ou joyaux d'or et d'argent, excédant un marc au poids, à ce que l'or et l'argent tombent aux Monnaies, pour en être faits monnaies usuelles ».

3° Les autres pays cherchent de même à acquérir le métal précieux grâce au commerce extérieur : ainsi font : l'Angleterre (grand développement de la manufacture de drap, car l'Etat considère que l'industrie nationale est très utile pour alimenter le commerce d'exportation), la Hollande (mêmes considérations qu'en Angleterre), l'Italie (on y reconnaît une importance essentielle à la prévoyance décisive du gouvernement qui développe l'industrie de préférence à l'agriculture) (1).

Bref, à cette époque, toute la politique monétaire est basée sur le fait que l'acquisition du métal précieux est chose désirable entre toutes. D'autre part, on admet de plus en plus que l'Etat peut faire varier à son gré la valeur de la monnaie métallique, et toute la jurisprudence civile concorde à ce sujet.

Enfin, à la fin du XVII^e siècle, un événement capital survient dans le domaine monétaire : c'est l'apparition de la monnaie de papier sous l'égide de l'Etat; les anciens effets de commerce subsistent, mais un billet spécial est

(1) Antonio Serra, dans un ouvrage paru en 1614, a contribué à mettre ces notions en lumière.

créé, le « billet de banque » avec la fondation de la Banque d'Angleterre en 1694, imitée bientôt sous diverses formes dans les autres pays. Un champ nouveau, aux possibilités quasi illimitées, est ainsi ouvert à l'activité des Etats à la recherche de ressources financières toujours croissantes.

SECTION III

L'intervention de l'Etat du XVIII^e siècle à nos jours

Nous serons brefs dans cette section, car nous aurons dans tout le cours de notre étude à examiner de façon détaillée les rouages complexes de l'immixtion de l'Etat dans le domaine monétaire à l'époque actuelle. Nous nous bornons plutôt ici à appeler l'attention sur quelques traits saillants, à dresser une vue d'ensemble.

1° En 1694, Guillaume III, stathouder de Hollande, roi d'Angleterre, écoute les propositions d'un aventurier ex-boucanier aux Antilles : ce dernier promet au prince de lui fournir de l'argent, s'il lui donne le monopole d'une banque d'émission qui fera des billets de banque. Une charte accorde ce privilège pour dix ans et ainsi naquit la Banque d'Angleterre, doyenne des banques d'émission. Elle a le maniement des fonds de l'Echiquier; l'Etat lui paie une certaine redevance pour faire le service du Trésor. Mais le fait capital est l'émission des billets contenant la promesse de payer la somme inscrite sur le titre, en monnaie métallique, au porteur et à vue. L'émission de cette monnaie fiduciaire excède de beaucoup l'encaisse métallique de la banque et procure des ressources nouvelles à l'Etat anglais qui en a besoin à ce moment pour financer la lutte contre la France.

2° Retournons dans ce dernier pays à l'époque de la Régence, après la mort de Louis XIV. Le Conseil de Finance, devant les embarras d'argent éprouvés par le Trésor, a recours aux expédients traditionnels (refonte des monnaies,

etc...) puis finit par écouter les séduisantes propositions faites par un étranger, l'Écossais John Law. Celui-ci crée en 1716 une banque privée qui devient en 1718 la banque royale, banque d'Etat : cette dernière reçoit en dépôt l'argent des particuliers et accepte moyennant un léger intérêt, l'escompte, les billets des commerçants; en échange elle leur remet des billets signés par elle, des billets de banque, servant de monnaie comme l'or et l'argent, reçus en paiement dans toutes les caisses de l'Etat, et remboursables à vue en monnaie métallique. C'est le même principe qu'en Angleterre, mais ici c'est l'Etat lui-même qui se fait banquier pour pouvoir rembourser ses créanciers à l'aide de la monnaie de papier et grâce aux bénéfices réalisés. Le capital de la banque était de 6 millions divisés en actions de 5.000 livres payables $\frac{1}{4}$ en espèces, $\frac{3}{4}$ en billets d'Etat, c'est-à-dire en titres de créances sur l'Etat qui se trouvaient ainsi retirés de la circulation. Ce système très ingénieux et précurseur des initiatives modernes devait mal finir, car Law était en même temps un spéculateur, un joueur audacieux. Il créa en effet aussi des grandes compagnies de commerce et de navigation dont les actions montèrent jusqu'à quarante fois leur valeur primitive. Cette hausse trop rapide engendra la méfiance du public qui alla en foule se faire rembourser aux guichets de la banque. Or celle-ci avait mis en circulation pour trois milliards de billets, alors que tout le numéraire existant en France n'atteignait même pas un demi-milliard. Elle était donc dans l'impossibilité de rembourser. Vainement une ordonnance royale donna cours forcé aux billets, personne n'en voulait plus, ce fut la banqueroute.

3° En 1767, Turgot fonde une Caisse d'escompte, banque d'émission en commandite, transformée en 1786 en banque d'Etat, ayant le privilège de l'émission des billets de banque. Cette banque prend fin après la crise monétaire de 1787.

4° Une intéressante mais malheureuse expérience de papier-monnaie a été faite sous la Révolution française avec

l'institution des assignats. Les biens du clergé étant mis à la disposition de la nation, l'Assemblée Constituante en décembre 1789 décide d'en vendre pour 400 millions, ce qui lui permet d'émettre 400 millions de bons à 5 % ou assignats, admis de préférence pour l'achat de ces biens. Puis, le public hésitant encore, la Constituante déclare les biens du clergé biens nationaux et — ce qui nous intéresse dans cette étude — décrète que les assignats auront cours forcé et seront « reçus comme espèces sonnantes dans toutes les caisses publiques et particulières » (décret de mars-avril 1790). Les assignats deviennent ainsi semblables aux billets de banque actuels (surtout lorsqu'ils seront dans la suite émis comme monnaie, et non pas comme des obligations d'Etat portant intérêt). L'Etat se laisse alors entraîner sur le chemin de l'inflation, l'émission d'assignats étant un moyen facile et sûr de procurer des ressources au Trésor. Quelques chiffres nous dispenseront de tout commentaire : les assignats émis représentent 1.800 millions de francs à la fin de la Constituante, 45 milliards de francs à la fin de 1796, date à laquelle on arrête le fonctionnement de la planche à billets. Or les biens du clergé nationalisés dont disposait l'Etat représentaient seulement environ 2 à 4 milliards de francs ! Cela explique qu'à la fin les assignats n'avaient plus aucune valeur : d'où le renchérissement de la vie qui se produisit alors et les souffrances des classes pauvres.

5° Au début du XIX^e siècle, avec l'extension de la grande industrie, du commerce, du crédit, la notion de monnaie est renouvelée. Le principe fondamental subsiste que le droit de battre monnaie est un droit régalien de puissance publique, mais ses modalités d'application s'assouplissent :

a) La fabrication de la monnaie métallique (or et argent) reste du ressort exclusif de l'Etat, et celui-ci met généralement en sûreté dans une banque spéciale la monnaie qu'il possède.

b) Cette banque spéciale (généralement unique, mais il peut y en avoir plusieurs) (1), reçoit, sous le contrôle de

l'Etat, le privilège de l'émission des billets de banque, monnaie fiduciaire circulant concurremment avec la monnaie métallique (exemples : création de la Banque de France en 1800 par Bonaparte, création en Allemagne de la Reichsbank remplaçant les 33 banques d'émission des principautés existant auparavant).

c) L'Etat se réserve un droit de regard de plus en plus étendu sur les règlements sans transfert réel de monnaie dont usent les banques privées.

d) L'Etat cherche toujours à tirer des ressources supplémentaires avec l'aide de la monnaie, mais il les obtient maintenant par des procédés moins grossiers, plus subtils que la simple altération des monnaies (dévaluation, inflation de papier-monnaie, inflation de crédits obtenus des banques privées).

6° Enfin la puissance publique prétend maintenant user de la monnaie comme d'un levier pour agir sur toute la vie économique. Elle suit une véritable politique en cette matière, politique qui se présente sous un double aspect :

a) Normalement, l'Etat se considère comme chargé de la surveillance du bon fonctionnement du système monétaire, et il prend à cet égard les décisions qu'il juge utiles pour l'économie du pays.

b) Exceptionnellement, il se sert de la monnaie pour réaliser des desiderata d'ordre financier ou économique dans l'ordre interne, ou bien au point de vue extérieur. C'est en effet une des caractéristiques de l'époque contemporaine que l'interdépendance des Etats dans tous les domaines. Une mesure monétaire prise par un pays se répercute sur l'économie des autres pays qui doivent alors prendre des décisions en conséquence.

En bref, le rôle de l'Etat en matière monétaire est en relation d'abord avec le degré de civilisation : il ne peut être aujourd'hui dans les pays industrialisés et commercialisés à outrance ce qu'il était à l'époque de la civilisation grecque ou romaine, ou ce qu'il est encore actuellement

(1) Voir *infra*, Partie II, chapitre II, section 1.

chez les peuplades barbares qui n'ont pas progressé et sont restées dans une humanité primitive.

Mais d'autre part, son intervention en matière monétaire est dominée par le rôle qu'il prétend jouer dans toute la vie économique. Un Etat agissant sous l'empire d'un pur libéralisme ne peut exercer la même fonction dans le domaine de la monnaie que celui qui pratique une politique économique interventionniste; et ce dernier, lui-même, n'aura pas les mêmes réactions monétaires qu'un pays socialiste. Ainsi, par exemple, nous le verrons plus loin (1), le contrôle des changes suppose un pouvoir autoritaire incompatible avec un régime libéral.

Mais, s'il semble n'y avoir aucune commune mesure entre les monnaies primitives, œuvre privée, et actuelles, tout à la discrétion de l'Etat, les principes essentiels subsistent cependant, et l'action des grandes lois naturelles se fait toujours sentir. Nous aurons souvent l'occasion d'en faire la remarque en étudiant (d'un point de vue général, mais précisant surtout ce qui s'est passé en France dans ce domaine) le rôle monétaire de l'Etat qui comprend, nous l'avons vu, deux domaines distincts : 1° L'établissement des systèmes monétaires; 2° La politique monétaire, dans ses manifestations normales et exceptionnelles.

(1) Voir *infra*, Partie III, chapitre II, section 3.

DEUXIÈME PARTIE

L'Etat et l'établissement des systèmes monétaires

Les systèmes monétaires sont maintenant établis par la puissance publique et ne sont plus l'œuvre des particuliers. Mais l'Etat a un pouvoir plus ou moins étendu selon la nature de la monnaie mise en circulation. Exclusif en matière de monnaie métallique, ce pouvoir est partagé avec une banque d'émission dans le cas de la monnaie de papier; enfin, dans le cas de monnaie scripturale, le rôle de l'Etat est réduit à un strict minimum; mais ce minimum est variable selon le degré de la civilisation et les fonctions que l'Etat prétend jouer dans la vie économique. C'est ainsi qu'il existe aujourd'hui des nations où l'Etat a pris le contrôle des établissements bancaires. Nous étudierons successivement le rôle de l'autorité politique en ce qui concerne ces diverses catégories d'instruments monétaires.

CHAPITRE PREMIER

Création de la monnaie métallique

L'examen du rôle de l'Etat en cette matière offre aujourd'hui un caractère un peu anachronique. C'est en effet en matière de billets de banque et de monnaie scripturale que l'on est habitué à voir réglementer les autorités monétai-

res. C'est la politique monétaire qui occupe le premier plan de l'actualité. Cependant, c'est là la fonction primitive de l'Etat : prendre en mains la monnaie métallique afin de ne pas laisser les systèmes monétaires s'établir par le simple jeu des intérêts individuels. Son rôle consiste d'abord à choisir l'étalon monétaire; il doit alors adopter un système monétaire; il lui incombe ensuite de certifier l'intégrité de la monnaie émise sur la base de ce système, en prenant grand soin aux opérations de fabrication et d'entretien; il lui faut également prendre toutes mesures de nature à faciliter les paiements.

SECTION I

Choix de l'étalon monétaire

L'Etat choisit la marchandise devant servir de monnaie, ou plus exactement, il doit consacrer légalement la marchandise déjà choisie par le public. Le rôle de la puissance publique ne peut en effet être ici arbitraire, sous peine des plus grands dommages pour la vie économique. En cette matière comme en tant d'autres, l'Etat a pour fonction de consacrer les faits, de leur donner une forme légale. Qu'il s'agisse des barres de sel dans les anciennes tribus africaines ou de l'or dans les sociétés modernes, l'Etat doit se borner à s'incliner devant le choix collectif qui a donné la primauté à telle ou telle marchandise.

Actuellement, la marchandise étalon est l'or : sans doute le papier-monnaie et l'institution du cours forcé rendue nécessaire par les crises monétaires qui se sont succédées depuis 1914, ont pu faire perdre de vue cette base essentielle; mais sous le flot de l'inflation monétaire les assises demeurent : en principe et en fait l'or est quasi universellement admis comme l'unique étalon des valeurs. Il n'en a pas toujours été ainsi, et il a été parfois difficile à l'Etat de consacrer la marchandise vraiment désirée par le public comme instrument monétaire. Pour déceler dans les cas

difficiles la marchandise la plus apte aux échanges, l'autorité doit se poser des questions sur certains de ses éléments, les uns subjectifs et les autres objectifs. Les éléments subjectifs visent le nombre de personnes désireuses du bien à choisir, l'intensité du désir qui porte les hommes vers la recherche de cette marchandise, la quantité des moyens d'échange dont dispose le public pour se procurer ce bien.

Les éléments objectifs ont trait : 1° à la marchandise elle-même (la puissance publique doit se demander si elle présente les qualités nécessaires à une bonne monnaie et s'interroger sur sa quantité, sa divisibilité, sa cessibilité, son homogénéité, etc...); 2° au temps (ce bien engendret-il des désirs permanents ? est-il d'une matière inaltérable ? est-il insusceptible de réactions d'ordre spéculatif ? — ainsi la laine, qui offre un marché spéculatif, ne peut être une bonne monnaie —); 3° à l'espace (degré de diffusion géographique du bien ? sa facilité de transport ? l'organisation de son marché ?).

Variées furent au cours des âges les marchandises choisies (1). Depuis la découverte de l'Amérique, le choix s'était arrêté soit sur l'or, soit sur l'argent. Aujourd'hui l'argent n'est plus, sauf dans de rares pays, considéré comme étalon monétaire, car ce métal s'est déprécié et ne répond plus aux qualités afférentes à une monnaie saine. Cependant les Etats gros producteurs d'argent montrent encore pour lui une faiblesse, les Etats-Unis notamment qui produisent le tiers de la production totale du métal blanc.

C'est l'énorme développement de l'extraction de l'or au milieu du XIX^e siècle qui a entraîné l'immense majorité des pays sur la voie de l'étalon or. La production de l'or, qui était d'environ 300 millions de francs-or par an pendant les XVI^e, XVII^e et XVIII^e siècles, a en effet augmenté au XIX^e siècle pour atteindre 600 millions à partir de 1850, date de la découverte des mines de Californie et d'Australie; l'exploitation des mines du Transvaal et du Klon-

(1) Voir supra, Partie I, chapitre I, section 2.

dyke fit faire un nouveau bond à la production : plus de 1 milliard en 1896, plus de 2 milliards en 1906, 2,4 milliards en 1916. En quantités, la production entre 1493-1850 représente seulement 16,5 % du total de la production entre 1493 et 1923 (4.752.070 kilog. contre 28.740.744 kilog.). Devant un tel accroissement de production, on conçoit que l'argent-métal se soit déprécié et que le choix collectif se soit reporté sur l'or. En effet, le plus précieux des deux métaux, le métal jaune, devenait alors assez abondant pour assumer à lui seul le rôle de monnaie légale; en outre, le développement de la richesse et des échanges était tel que la valeur des monnaies d'argent n'était plus en rapport avec la grandeur des paiements à effectuer. Les Etats se devaient de consacrer ce nouvel état de choses. C'est ainsi que l'Angleterre a adopté l'étalon or en 1816, les puissances qui formaient l'Union monétaire scandinave entre 1873 et 1875, la Finlande en 1877, l'Egypte en 1885, la Roumanie en 1890. Vers la même époque, d'autres Etats, dont l'unité monétaire était définie par un poids d'argent, en venaient au système de l'étalon or implicite, en donnant à l'argent le cours légal plein, mais en suspendant sa frappe. Citons les Pays-Bas en 1875, les Etats de l'Union latine (France, Belgique, Italie, Suisse, Grèce) en 1878, l'Allemagne en 1879, l'Autriche-Hongrie en 1892, les Etats-Unis et l'Inde en 1893. Plus tard, notamment lors des reconstructions de l'après-guerre, ce régime de fait fut remplacé par un régime légal : ainsi, en France, les lois des 25 juin 1928 et 2 octobre 1936 définissent le franc par un poids d'or. Que de chemin parcouru depuis la loi des 7-17 Germinal An XI qui définissait l'unité monétaire française par un poids d'argent !

En bref, ce sont les conditions naturelles et les circonstances économiques qui imposent à l'Etat le choix de l'étalon des valeurs. Par exemple, nous venons de voir comment, au siècle dernier, le choix des Etats s'est porté soit sur le métal jaune, soit sur le métal blanc, et nous avons pu remarquer que, à cette époque « le 43° degré de latitude « nord distribue à peu près également les partisans des

« deux métaux. Au nord, c'est le domaine de l'or, au sud
« de cette ligne l'empire de l'argent. On ne trouve que de
« rares exceptions à cette règle » (1).

Puis, vers 1900, l'apparition de nouveaux gisements aurifères restreint considérablement le nombre des Etats partisans de l'étalon argent. Dans ce dernier groupe ne restent plus que la Chine, le Honduras, les Indes anglaises, les Indes néerlandaises, l'Indochine française, le Nicaragua, l'Ethiopie, le Siam (dans ce dernier pays, l'unité monétaire théorique est l'or, mais les pièces d'or ne sont pas frappées et l'étalon-argent existe en pratique).

Les exemples ci-dessus doivent aider à illustrer les deux idées essentielles suivantes :

1° Il incombe à l'Etat de décréter la marchandise qui est l'étalon des valeurs : cela est d'intérêt public et ne peut être laissé à la discrétion des particuliers; il faut éviter l'anarchie en une telle matière.

2° Le choix fait par l'Etat ne doit pas être arbitraire, mais doit être guidé par des considérations naturelles, c'est-à-dire que ce choix est susceptible de modification et d'adaptation selon les changements se produisant dans l'ordre économique. Hier l'étalon des valeurs était l'argent; aujourd'hui c'est l'or; ce dernier métal sera-t-il encore demain le maître de nos destinées monétaires ?

SECTION II

Adoption d'un système monétaire

Après avoir choisi la marchandise devant jouer le rôle de monnaie, il est naturel que l'Etat prenne un ensemble de mesures destinées à assurer et à garantir l'accomplissement par la monnaie de ses diverses fonctions. Lui seul a en effet l'autorité nécessaire pour imposer les règles

(1) GRECIANO. *Le rôle de l'Etat en matière monétaire*. Thèse. Paris, 1895. Page 197.

indispensables au bon fonctionnement de cet instrument. A cet égard, la puissance publique doit d'abord adopter un système monétaire dont elle déterminera les éléments juridiques. A côté de ces éléments de droit, un tel système comporte en effet des éléments de fait formés moins par la volonté étatiste que par les circonstances économiques. Les éléments de fait sont : 1° la quantité de monnaie métallique (1) en circulation ou en réserve dans le pays : les stocks monétaires ne sont pas nécessairement proportionnels à la richesse de chaque nation, cela dépend des habitudes de règlement des habitants; 2° la fuite de la monnaie métallique devant le papier-monnaie, en application de la loi de Gresham : « la mauvaise monnaie chasse la bonne ». L'Etat n'a pris qu'indirectement et difficilement sur cette figure économique du système. Il peut parfois essayer de la modifier par des mesures de politique monétaire (2).

Ici, seul nous intéresse le rôle de l'Etat dans la création des éléments juridiques du système. Plusieurs mesures doivent, dans cet ordre d'idées, être prises par les autorités monétaires :

1° L'Etat doit définir légalement l'unité monétaire ou monnaie de compte, c'est-à-dire la dénomination monétaire en laquelle s'expriment la valeur des monnaies réelles et la valeur des marchandises : elle consiste en un poids déterminé du métal choisi comme monnaie, à un titre déterminé. Cette définition est extrêmement importante pour la vie économique, aussi est-il logique de l'attribuer à l'Etat. En France, cette unité était la livre tournois avant la Révolution (0 f. 987650943, valeur or); la loi des 7-17 Germinal An XI crée le franc défini par un poids d'argent de 5 grammes, au titre de 9/10, soit 4 gr. 1/2 d'argent pur; la loi du 25 juin 1928 le définit un poids d'or de 65 milligrammes 1/2 au titre de 900 pour 1.000 de fin.

(1) Nous nous plaçons ici dans l'hypothèse où la marchandise choisie comme monnaie est un métal, hypothèse universellement vérifiée à l'époque actuelle, sauf chez certaines tribus sauvages arriérées.

(2) Voir infra, Partie III.

Parfois, pour des raisons de politique monétaire (1), l'unité n'est pas définie par un poids fixe de métal, mais la puissance publique se borne à déterminer provisoirement une limite maximum et une limite minimum entre lesquelles ce poids peut varier. Ainsi la loi du 1^{er} octobre 1936 déclare : « La nouvelle teneur en or du franc sera fixée ultérieurement par un décret pris en Conseil des Ministres ; « le poids du franc ne pourra être ni inférieur à 43 milli-grammes, ni supérieur à 49 milligrammes d'or au titre « de 900 millièmes de fin ».

La diversité des systèmes monétaires est un fait indéniable. La question d'une monnaie internationale, agitée de temps à autre par quelques théoriciens et économistes n'est pas encore près de recevoir une solution, car, à tort ou à raison, l'Etat considère comme un attribut de sa souveraineté et une marque de son indépendance politique et économique le droit d'avoir une monnaie distincte de celle d'autres pays ; ainsi, les Etats nouvellement créés après la guerre de 1914 n'ont rien eu de plus pressé que de créer des unités monétaires différentes, au moins nominale-ment, de celles ayant cours auparavant dans le pays. En voici des exemples :

Pologne : le zloty	}	en remplacement des anciens marks allemands ou autri- chiens.
Tchécoslovaquie : le sokol		
Finlande : le markkaa	}	en remplacement des anciens roubles russes.
Lithuanie : le lita		
Lettonie : le lat		

D'autres faits nous prouvent que les Etats sont jalousement attachés à leur unité monétaire. Ainsi, avant la guerre, les grandes puissances qui auraient pu, par une simple retouche, rapprocher ces unités les unes des autres, se sont toujours refusé à le faire. Et cependant, le mark réduit de 1,25 à 1 aurait été mis au pair du franc, de même la couronne autrichienne réduite de 0,05 ; il aurait

(1) Voir Partie III.

suffi de réduire le dollar de 0,18 pour en faire l'équivalent de la pièce de 5 francs française ; la livre sterling aurait représenté juste 25 fois le franc si on l'avait diminuée de 0,22. Que de simplifications utiles pour le commerce il eût été facile d'opérer dans tous ces cas ! Mais l'orgueil national primait toute autre considération !

2° L'unité monétaire est une monnaie de compte, donc servant simplement dans les calculs, et représentant plutôt une valeur abstraite que les espèces concrètes où elle peut s'investir. C'est à l'Etat qu'il appartient de préciser quels seront les types de monnaies réelles, c'est-à-dire les fractions ou les multiples de l'unité monétaire, ou les exemplaires de cette unité elle-même qui circuleront dans le pays sous forme de coupures métalliques. L'Etat détermine aussi la base du système, c'est-à-dire le nombre qui sert de base au rapport de valeur des différentes monnaies. Aujourd'hui, en dehors de l'Angleterre qui est restée au système duodécimal, la plupart des pays ont établi leur système monétaire d'après la loi décimale. Les différents types de monnaies réelles en circulation sont extrêmement variables selon les pays : en principe, l'Etat doit établir une gamme de pièces métalliques répondant le plus simplement possible aux besoins des échanges. C'est pourquoi, le plus souvent, pour faciliter les paiements (1), il fait entrer dans la masse circulatoire des pièces en autres métaux plus ou moins précieux que celui définissant l'unité monétaire. Aussi il arrive que la pièce type en circulation ne représente pas cette unité, mais seulement un de ses multiples. En voici quelques exemples, pris dans l'avant-guerre, puisque à l'époque actuelle, malheureusement, la circulation du métal jaune ou blanc n'est plus qu'un souvenir déjà lointain :

(1) Voir infra, même chapitre, section 3.

Pays	Unités monétaires	Pièces types
Allemagne	Reichsmark	Pièce d'or de 20 marks
Autriche-Hongrie	Couronne	Pièce d'or de 20 couronnes
Hollande	Florin	Pièce d'or de 10 florins
Russie	Rouble	Pièce d'or de 15 roubles
Etats-Unis	Dollar	Pièce d'or de 10 dollars

L'Etat décide d'autre part quels seront les multiples et sous-multiples des pièces types en circulation, leur titre et leur poids. En bref, il détermine les divers types de monnaies qui seront utilisés par le public.

3° et 4°. La puissance publique doit également préciser le pouvoir libératoire des monnaies réelles, et si la frappe est libre ou non. Mais ces deux points sont des questions de politique monétaire qui seront traitées dans la partie réservée à cet effet (1).

SECTION III

Adoption de mesures destinées à faciliter les paiements

La monnaie métallique a une grande valeur spécifique empêchant les petits échanges. D'autre part, il n'y a pas de concordance suffisante entre le rythme de production des métaux précieux et celui des transactions économiques, et le paiement de grosses sommes entraîne le déplacement d'un poids de métal considérable. Cela devait amener l'Etat à se préoccuper de donner simultanément le cours légal à des monnaies différentes susceptibles de s'adapter à tous les usages. Le rôle de l'Etat peut en cette matière s'inspirer de deux conceptions opposées :

1° Il peut d'abord adopter une seule monnaie, mais si son usage est incommode, la corriger par l'emploi de signes

(1) Voir infra, Partie III, chapitre II.

représentatifs : c'est le système de l'étalon unique combiné avec l'emploi de la monnaie fiduciaire, le monométallisme. Pour les menues transactions, l'Etat va émettre des pièces de monnaie de faible valeur (plomb dans l'ancienne Egypte, argile cuite dans l'antique Athènes, bronze d'aluminium actuellement en France, etc...) avec des métaux communs constituant la monnaie de billon. Pour les gros paiements, il émettra soit lui-même (billets d'Etat), soit par l'intermédiaire d'une banque (billets de banque) des coupures représentatives de la monnaie étalon. Dans les deux cas, ces succédanés conserveront leur pouvoir d'achat, car ils seront librement échangeables contre cette monnaie étalon. Ce système est théoriquement satisfaisant et procure des avantages à l'Etat qui, en donnant le cours légal à ces monnaies, contracte ainsi vis-à-vis du public un emprunt qui ne porte pas intérêt. Il paie ainsi ses dépenses avec des billets ou des pièces dont le prix de revient est très inférieur à leur valeur nominale ; d'autre part, le remboursement de cet emprunt n'est jamais exigé que dans une faible proportion, car le public ne peut pratiquement pas se passer de monnaie divisionnaire pour les petits paiements, ni de billets pour les gros. Le bénéfice de l'émission des billets est le plus souvent abandonné à une banque ; par contre, le billon, dont la valeur monétaire est artificiellement exagérée, est produit toujours par l'Etat qui doit s'engager en outre à l'échanger contre la monnaie étalon : cet échange est le seul moyen pour les autorités monétaires de s'assurer qu'il ne reste pas de billon entre les mains du public au delà des besoins de la circulation.

2° L'Etat peut aussi employer des monnaies sur un pied d'égalité au point de vue légal, c'est le bimétallisme, lequel peut lui-même être envisagé de deux manières différentes :

a) L'autorité pourrait prendre pour unité monétaire étalon un poids donné d'un seul métal, l'or ou l'argent. Ainsi en France, l'Assemblée Constituante avait primitivement défini le franc par son poids d'argent et décidé de frapper des monnaies d'or en indiquant simplement leur poids et

sans fixer leur valeur : le cours légal de ces pièces d'or varierait donc quotidiennement comme la valeur relative de l'or et de l'argent. On voit que ce système est peu commode, car il ne doit y avoir dans un pays qu'une unité de mesure des valeurs, comme il n'y a qu'une unité de mesure des longueurs, des volumes ou des poids.

b) Il est donc pratiquement nécessaire, pour éviter les inconvénients qu'il y a à avoir deux instruments de mesure de la valeur, que l'Etat institue entre les monnaies d'or et d'argent un rapport légal de valeur : il doit adopter le système du double étalon, comme l'a fait la Constituante qui, abandonnant son projet primitif, établit par la loi des 7-17 germinal an XI le rapport 1/15,5.

Ce système est d'ailleurs à priori absurde; sans doute le bimétallisme s'explique très bien en tant que fait historique : les métaux précieux ont toujours été rares, et pour avoir une base métallique suffisante, il a été longtemps nécessaire d'employer comme monnaie légale à pleine force libératoire à la fois l'or et l'argent. A l'époque actuelle, il semble que l'Etat n'a plus à hésiter : le bimétallisme doit être écarté, au moins tant qu'on n'aura pas résolu la question d'un système bimétallique international, ce qui ne ferait peut-être d'ailleurs que retarder les difficultés. En effet, dans le bimétallisme, il se produit inévitablement à certains moments un désaccord entre la valeur légale des deux métaux et leur valeur commerciale; la loi de Gresham intervient alors, détraquant le système : la mauvaise monnaie chasse la bonne, et l'adoption en droit du système du double étalon aboutit en fait au système de l'étalon alternatif.

On voit qu'il est préférable pour l'Etat de faciliter les paiements simplement en doublant la monnaie marchandise, basée sur un étalon unique, par des signes représentatifs (billon et monnaie de papier).

SECTION IV

Certification de l'intégrité de la monnaie

Nous avons vu précédemment que la monnaie a d'abord été une chose privée, dont la fabrication était abandonnée à l'industrie des particuliers : il en était encore ainsi en Chine jusqu'à une époque récente. Mais l'abandon total de la monnaie à l'industrie privée peut amener des abus et être dangereux, car l'intérêt des fabricants les conduit à la recherche des frais de production les moins élevés, et d'autre part la mise en circulation de pièces fausses est une opération lucrative. Ces considérations ont conduit non seulement à un simple droit de surveillance de l'Etat sur la fabrication de la monnaie, mais à l'attribution exclusive à la puissance publique du droit régalien de battre monnaie. L'autorité s'occupe maintenant des opérations de fabrication et d'entretien de la monnaie.

1° La fabrication ne doit pas être confondue avec la frappe. La fabrication ou transformation des métaux en signes monétaires avec garantie de poids et de titre n'est plus libre : elle est assurée actuellement par l'Etat, elle est devenue un monopole, un attribut de sa souveraineté. Au contraire, la frappe, ou détermination des quantités de métal à transformer en signes monétaires (en d'autres termes l'émission des monnaies) est le plus souvent libre : c'est une question qui relève de la politique monétaire et ne touche pas aux attributs essentiels de l'Etat (1). Signalons cependant ici que le monopole d'émission, qui règle la quantité de monnaie émise et fait ainsi du monnayage une source de revenus, une exploitation fiscale, a engendré des abus montrant que l'Etat doit normalement s'en tenir au monopole de fabrication et adopter le régime de

(1) Voir infra, Partie III, chapitre II.

la frappe libre, dans lequel les détenteurs de lingots ont le droit de les faire acheter par les ateliers monétaires.

Ce monopole de fabrication peut d'ailleurs être exercé de deux manières différentes. Il peut être confié à des entreprises privées surveillées et contrôlées étroitement par l'Etat. Mais généralement, celui-ci préfère l'exercer directement en régie : dans ce dernier cas, en pratique, le droit régalien est délégué à des administrations publiques ou hôtels des monnaies qui transforment le métal brut en pièces selon un rapport fixe résultant de la loi monétaire. Quand il y a pluralité d'hôtels des monnaies (exemples : en France, une trentaine au XVIII^e siècle, 13 avant 1830, 2 avant 1879), chaque hôtel a sa marque particulière. En France, depuis la loi du 31 juillet 1879, il n'existe plus qu'un seul hôtel des monnaies à Paris. Les services des monnaies font partie de l'Administration des Monnaies et Médailles, réorganisée souvent depuis la Révolution. D'autre part, la loi interdit de détenir sans autorisation des appareils pouvant être employés dans la fabrication des monnaies. La fabrication elle-même comporte diverses opérations (réception des lingots, essayage, monnayage, vérification, etc...) dans le détail desquelles nous n'avons pas à entrer.

2° L'Etat doit veiller à l'entretien des pièces de monnaie qu'il a fabriquées. Il a à cet égard une triple fonction à remplir :

a) Les autorités monétaires doivent lutter contre le frai ou diminution du poids des monnaies par suite du frottement et de l'usage. Il faut, pour que la masse circulaire reste bonne, assurer le retrait, la refonte et le remplacement des monnaies frayées. Ainsi avant-guerre, on estimait qu'en moyenne une pièce d'or de 20 francs perdait chaque année $\frac{3}{4}$ de milligrammes de son poids, soit en un siècle $\frac{3}{4}$ de décigramme d'une valeur de 0 fr. 25 or. Naturellement l'Etat détermine une tolérance de frai ($\frac{5}{1000}$ dans l'exemple ci-dessus) de même qu'il existe une tolérance de fabrication ($\frac{2}{1000}$ dans cet exemple).

b) Les autorités doivent également lutter contre l'invasion de certaines monnaies étrangères introduites en fraude ou ne répondant plus aux qualités désirables d'une bonne monnaie. Ainsi en France, à la fin du XIX^e siècle, à partir de la baisse de valeur de l'argent, des spéculateurs avaient introduit des monnaies étrangères en métal déprécié, des piastres sud-américaines (pesos argentins, péruviens, etc...) semblables à nos pièces d'argent de 5 francs. De même il s'est produit des invasions de décimes ou de pièces de 5 centimes étrangères (sous italiens, grecs, espagnols, etc...). Aussi des mesures furent prises : une loi de 1896 permet de confisquer ce billon étranger, non seulement à la douane, mais même à l'intérieur du pays. Un décret de 1903 prohibe l'importation en France des monnaies d'argent étrangères, sauf quand elles ne sont plus bonnes que pour la refonte.

c) Enfin l'Etat a lutté de tout temps contre le faux monnayage considéré toujours comme un crime devant être puni très sévèrement, puisqu'il atteint tous les citoyens. Déjà sous l'Empire romain, les faussaires étaient poursuivis et les autorités avaient créé des essayeurs publics. Souvent même, à diverses époques, ce crime a été puni de mort : ainsi en fut-il notamment pour l'émission de faux assignats durant la Révolution française. Actuellement dans notre pays, les articles 132 à 138 du Code Pénal le punissent des travaux forcés à perpétuité ou à temps : ils répriment la contrefaçon (crime de fausse fabrique consistant dans la reproduction frauduleuse d'une monnaie légale même si la monnaie incriminée est faite du même métal, poids et titre que les pièces authentiques) et l'altération (consistant à limer, laver ou rogner une pièce authentique) des monnaies à cours légal.

L'Etat facilite donc l'usage de la monnaie chez les peuples policés en intervenant pour certifier l'intégrité des pièces en circulation. En matière de monnaie métallique, il borne par conséquent son action à ce qui est son rôle naturel : certifier le poids et le titre des monnaies. Pour

assurer la stabilité de l'instrument des échanges, il fera bien de ne donner le caractère complet de monnaie qu'aux pièces du métal servant de monnaie intérieure dans le plus grand nombre de pays, et pouvant donc jouer au mieux le rôle de monnaie internationale. Aujourd'hui, nous avons vu que c'est l'or qui remplit ces conditions le plus parfaitement, mais que pour la commodité des paiements, l'autorité peut créer des monnaies fiduciaires remboursables en monnaie marchandise. Ainsi la création de la monnaie métallique est réservée exclusivement à l'Etat. Il n'en est pas de même pour la monnaie de papier et la monnaie scripturale, qui sont créées par des organismes privés, mais avec lesquels l'Etat a des liens de contrôle plus ou moins rigoureux : ce sera l'examen de ces rapports qui fera l'objet du prochain chapitre.

CHAPITRE II

**Contrôle de la monnaie de papier
Rapports avec les Instituts d'émission**

Dans les Etats modernes, à côté de la monnaie marchandise, circulent des monnaies qui théoriquement n'ont pas pour but de la remplacer, mais seulement de la doubler et d'en rendre l'usage plus commode. Ce sont la monnaie fiduciaire (billon et monnaie de papier) et la monnaie scripturale. Le billon est toujours émis par l'Etat, la monnaie de papier rarement. Sans doute, des billets peuvent être émis par les services de trésorerie des états ; ainsi durant la guerre de 1914-18, la Trésorerie anglaise a émis des billets dit *currency notes* circulant **concurrentement** avec les billets de la Banque d'Angleterre. Mais ce n'est pas une fonction normale des Etats que d'émettre ces billets, et généralement ils l'abandonnent à des banques spécialisées dont ils se réservent le contrôle. Quant à la monnaie scripturale, elle est émise par les banques ordinaires dont nous parlerons dans le prochain chapitre. Nous n'avons à nous occuper ici que de la réglementation étatique ayant trait 1° à la création des Instituts d'émission 2° à l'émission des billets de banque proprement dite.

SECTION I

Création des Instituts d'émission

Les premiers billets de banque ont été émis par des établissements commerciaux privés, afin d'éviter le transfert lent et délicat du numéraire : l'expérience a confirmé le bien-fondé de cette manière d'agir. Le système d'une

banque d'Etat émettrice de billets rencontre en effet de graves objections :

1° Dans la fabrication de la monnaie métallique, l'Etat est limité par les conditions naturelles, tandis que le pouvoir d'imprimer des billets lui donne toute facilité pour se créer arbitrairement des ressources monétaires.

2° Le billet de banque est un instrument de crédit : l'établissement émetteur doit savoir apprécier les diverses opérations économiques génératrices de l'émission, ce que ne saurait faire un organisme administratif, car cette appréciation suppose une certaine liberté, et les établissements publics sont moins bien armés que les établissements privés pour savoir consentir et surtout refuser les crédits quand cela est nécessaire. Il vaut donc mieux une entreprise du type ordinaire dans l'administration de laquelle l'Etat s'ingérera. On a discuté longuement sur cette question, surtout au XIX^e siècle. Le débat est maintenant en fait tranché dans le sens de la liberté : le rôle des Etats n'est pas d'émettre eux-mêmes les billets représentatifs de la monnaie marchandise, mais ce soin doit appartenir à des organismes privés. Cependant, on rencontre des exemples de banques d'Etat, ayant un capital fourni par l'Etat, gérées par des fonctionnaires. Telles sont les Banques de Suède, de Bulgarie, de Russie (cette dernière déjà sous le régime tsariste), mais c'est là l'exception.

Refuser à l'Etat le droit d'émettre des billets signifie-t-il que ce droit appartient à n'importe quelle maison de banque ? Nullement. Au contraire, la puissance publique a vite imposé son contrôle en monopolisant l'émission au profit de certaines banques, en limitant et en réglementant ce droit.

La réglementation a longtemps rencontré des adversaires partisans du système de la liberté d'émission. Ces réfractaires à l'intervention de l'autorité publique dans ce domaine prétendent que l'émission de billets est une opération de banque comme une autre et qu'il y a avantage pour le public à ce que le principe de libre concurrence

s'y applique comme aux autres. La concurrence a, en effet, pour résultat de transférer au public sous forme d'abaissement des commissions, intérêts, etc..., les avantages que les banques peuvent trouver à remplacer la monnaie métallique par des billets. Il n'y a pas lieu de redouter, dans le système de la liberté, des émissions surabondantes, car la circulation se règle nécessairement sur les besoins des affaires. Cette thèse a été illustrée par le cas de l'Ecosse et celui des Etats-Unis d'Amérique. En Ecosse, les banques d'émission de billets se sont faites concurrence pendant un siècle jusqu'à ce qu'une loi de réglementation intervienne en 1845. Aux Etats-Unis, la concurrence admise avait entraîné un nombre de banques nationales d'émission s'élevant jusque 7.500. Aussi, des prescriptions réglementaires sont intervenues en 1838 et 1913.

C'est qu'en effet la thèse de la réglementation a triomphé en se basant sur des raisons solides et parfaitement justifiées. Il y a d'une part des raisons de doctrine : l'intervention de l'Etat en matière de billets de banque est légitimée par les mêmes raisons de vérification de qualité et de quantité que pour la monnaie marchandise ; et il y a d'autre part des raisons de pur fait : la concurrence des banques d'émission poussée à un degré trop élevé est dangereuse pour le public, des krachs sont toujours possibles ; les prescriptions réglementaires accroissent la sécurité de la circulation des billets ; en outre, l'Etat a le légitime désir de posséder par l'intermédiaire des banques d'émission une influence générale sur l'organisation bancaire du pays dont il se doit de contrôler la bonne tenue ; enfin, en période de crise, le trouble économique oblige souvent à la suspension de certaines échéances par un moratoire, et il n'est pas possible de refuser aux banques d'émission la suspension de leurs billets gagés sur un portefeuille qui n'est plus réalisable. L'Etat, qui a le contrôle de la banque, est tout indiqué pour lui accorder alors le cours forcé.

L'intervention étatiste s'affirme de plus en plus à deux points de vue : 1° L'Etat tend à réduire le nombre des

banques pourvues de ce privilège. 2° Il y a des liens étroits entre l'Etat et la banque. Examinons ces deux points :

1. — La réduction du nombre des banques émettrices est une conséquence logique du rôle que l'Etat veut jouer en matière monétaire. La puissance publique accorde au billet de banque le cours légal et en fait ainsi une véritable monnaie : c'est une délégation de son droit régalien de battre monnaie qu'elle accorde aux établissements émetteurs. Aussi l'Etat cherche-t-il à en réduire le nombre. L'évolution à cet égard a été caractéristique :

1° Les premiers billets de banque ont été émis par des maisons de commerce désireuses d'éviter le transfert du numéraire. En ce sens, c'étaient des certificats de monnaie métallique. Puis les banques en ont émis à découvert, pour faire leurs opérations, car c'était pour elles une opération moins coûteuse qu'un emprunt.

2° L'Etat a lui-même procédé comme les particuliers. Ainsi en Chine au IX^e siècle, le gouvernement émet des billets représentatifs de la monnaie de cuivre.

3° L'Etat moins apte aux opérations de crédit que les établissements bancaires abandonne l'émission des billets ; mais seules peuvent émettre des billets les banques qui se soumettent à des conditions déterminées par lui. C'est le système de la pluralité illimitée qui existe aux Etats-Unis pour les banques nationales.

4° L'Etat cherche ensuite à concentrer en une seule main ce privilège considérable qui consiste pour un établissement commercial à mettre en circulation des promesses de payer à vue et au porteur, c'est-à-dire à souscrire une simple promesse pour contenter un emprunteur. Il y arrive en passant par les étapes de la pluralité limitée (exemple : la loi de 1913 aux Etats-Unis crée 12 federal reserve banks qui se superposent aux banques nationales), du quasi monopole (ainsi en Allemagne jusqu'à une époque récente, il subsistait 4 banques d'émission à côté de la

Reichsbank, mais celle-ci avait une situation prépondérante) et enfin du monopole de droit (fusion de la Banque de France et des banques départementales par décret de 1848, Banque d'Angleterre depuis 1921, etc...).

II. — Les établissements spécialisés dans l'émission de la monnaie de papier, dits Instituts d'émission ou Banques centrales, sont étroitement liés à l'Etat, dont le rôle est d'exercer à leur égard, comme l'a justement fait remarquer un ministre de Napoléon I^{er} dans un rapport qu'il lui adressait en 1806, la même autorité réglementaire que vis-à-vis de tous les individus.

L'Etat peut contrôler l'Institut d'émission par trois procédés : participation directe au capital de la banque, nomination des membres (exemple : en France, il nomme le gouverneur, les sous-gouverneurs et les directeurs de succursales) et approbation des décisions. D'autre part, les statuts sont arrêtés et le privilège renouvelé par la puissance publique. Enfin l'Etat demande à cet établissement de lui rendre des services financiers; ainsi la Banque de France :

a) est en compte courant avec le Trésor et fait pour lui le service des mouvements de fonds.

b) paie une redevance annuelle à l'Etat.

c) fait des avances permanentes (c'est-à-dire consenties pour toute la durée du privilège) ou temporaires à l'Etat.

Il semble qu'actuellement l'évolution soit en faveur d'une emprise de plus en plus marquée des Etats envers les banques centrales. Ainsi en France, la loi du 24 juillet 1936 a modifié en ce sens les lois et statuts de la Banque de France : notamment, le gouverneur et les deux sous-gouverneurs n'ont plus à justifier de la propriété d'actions de la Banque ; cette dernière est administrée par 20 conseillers et surveillée par 3 censeurs nommés par l'assemblée générale des actionnaires. 2 conseillers sont pris parmi les actionnaires, 9 représentent les intérêts économiques et sociaux, 9 représentent les intérêts collectifs de la nation.

Jusqu'à cette loi d'autre part, la situation hebdomadaire que la Banque publiait chaque jeudi, quoique régulière et continue, était facultative ; elle est devenue maintenant obligatoire : ladite loi a, en effet, prescrit que la Banque publierait chaque semaine un état de ses actifs et de ses passifs.

Un autre exemple nous est fourni par l'Italie : en 1935 le gouvernement a procédé à la nationalisation de la Banque d'Italie, qui est désormais administrée par un Conseil supérieur de 15 membres dont 3 sont nommés par la Corporation du Crédit et 12 par les assemblées des participants.

Par ce détour, peut-être s'achemine-t-on ainsi vers le système de la Banque d'Etat ? Il paraît difficile de le préciser, tout dépend du rôle que la puissance publique prétend jouer dans l'ensemble de la vie économique : ainsi il est évident que les liens entre l'Etat et la banque d'émission ne peuvent être les mêmes dans la Russie des Soviets et dans un pays libéral comme l'Angleterre.

SECTION II

Réglementation de l'émission des billets de banque

L'Etat a pour fonction de poser les principes limitatifs du droit d'émission des billets de banque et de réglementer les opérations de crédit génératrices de cette émission. Il doit veiller à ce que l'établissement émetteur offre sa solvabilité en garantie car : 1° les billets ne peuvent circuler que grâce à la confiance du public 2° il y a une disproportion entre la monnaie de papier représentant des promesses de payer à vue et les ressources de l'Institut d'émission représentant une bien moindre somme d'argent.

Abstraction faite des périodes d'inflation et de crises monétaires, l'Etat ne doit permettre à la banque centrale l'émission des billets que dans deux cas : a) en contre-

partie d'achats d'or, b) pour accorder des prêts à certains commerçants, en leur escomptant des traites : dans ce cas, l'Institut fait circuler dans le public des billets constituant une hypothèque sur son encaisse ; mais l'émission de billets est garantie, car l'emprunteur est solvable et à l'échéance, il remboursera sa dette ; les billets feront donc retour à l'établissement émetteur. Il y aura le circuit : émission de billets, circulation dans le public, retour à la banque à l'échéance par espèces métalliques ou billets de banque.

Dans ce cadre, l'Etat arrête la liste limitative des opérations de crédit à faire, il fixe les besoins pour lesquels l'Institut met des billets en circulation : celui-ci est autorisé à émettre des billets en contre-partie d'opérations de crédit. En bref, le gage véritable du billet, ce sont les opérations de crédit. L'autorité fixe les caractères de ces opérations, en ce qui concerne : 1° leur durée (il les faut à courte échéance), 2° leur solvabilité, 3° leur utilité économique (il faut des opérations vraiment commerciales).

Par exemple, la Banque de France, lorsqu'elle pratique l'escompte, remet en échange d'une créance à terme des disponibilités en monnaie ; elle remet des billets de banque contre des traites commerciales. Mais les statuts de la Banque, arrêtés par l'Etat français, exigent des créances 1° à échéance prochaine (90 jours au plus à courir) ; 2° revêtues de trois signatures solvables, a) tireur, b) tiré, c) avaliste ou endosseur (ou à la place, des garanties limitativement désignées, comme le dépôt de valeurs mobilières) ; 3° représentant une opération ayant une valeur commerciale.

De même, les avances sur valeurs mobilières ne peuvent être pratiquées par la Banque de France que pour un délai de trois mois : des précautions sont prises sur la nature des titres admis en garantie (titres dont la tenue en bourse comporte une certaine stabilité), et d'autre part, ces avances ne sont consenties que sur un certain pourcentage de la valeur en bourse afin de réserver une marge de sécurité. L'Etat doit aussi poser les règles relati-

ves à l'émission des billets proprement dite. Il n'est pas facile de réglementer sans inconvénients en une telle matière ; en effet, si la puissance publique prend des précautions trop strictes pour assurer la convertibilité des billets, elle risque de diminuer l'élasticité dont le système d'émission a besoin.

La réglementation peut comporter les modalités suivantes :

1° Limitation du montant des billets en circulation au montant de l'encaisse. C'est une mesure extrême qui n'est complètement appliquée nulle part, car le service rendu par la banque est dans ce cas insignifiant.

2° Fixation d'un certain rapport entre la circulation et l'encaisse. C'est le système adopté par la loi du 25 juin 1928 qui astreint la Banque de France à conserver une encaisse en lingots et monnaies d'or égale au minimum à 35 % du total des billets au porteur et des comptes courants créditeurs.

3° Couverture des billets pour une encaisse métallique avec une marge déterminée d'émission à découvert. C'est le système de la Banque d'Angleterre. En vertu de l'Act de 1844 elle ne pouvait émettre un nombre de billets supérieur au montant de son capital grossi de l'encaisse. Or ce capital était de l'ordre de 19 millions $\frac{3}{4}$ de livres sterling : c'est donc seulement de cette somme que le total des billets pouvait dépasser l'encaisse. Autrement dit, dans le système primitivement organisé en 1844, la Banque d'Angleterre pouvait mettre en circulation : a) 19 millions $\frac{3}{4}$ de bank notes garanties par des valeurs d'Etat, représentant le découvert permis par les statuts, b) autant de livres sterling en bank notes qu'il y avait de livres sterling en espèces métalliques dans les coffres de la banque.

Ce système fonctionna jusqu'en 1914 : mais au début de la guerre, la Banque d'Angleterre fut autorisée à émettre des billets sans couverture métallique au delà du maximum primitivement fixé. D'ailleurs, durant la guerre de 1914-18, la Banque n'usa pas de cette permission et le gouvernement anglais préféra émettre lui-même des bil-

lets (currency notes) à pouvoir libératoire illimité. L'act de 1928 réalisa la fusion entre la circulation des bank notes et celle des currency notes : à la place de ces derniers, la Banque peut émettre ses propres billets ; d'autre part, la partie non gagée par l'encaisse est portée à cette époque à 260 millions de livres. Ce découvert permis, jugé par la suite insuffisant, a été porté ultérieurement à 275, 300 et 400 millions de livres.

4° Fixation d'un maximum à l'émission, sans se préoccuper de l'encaisse. C'est ce système qui fut appliqué en France jusqu'à la loi de stabilisation de 1928. Cette méthode plutôt illogique ne donne aucune garantie pour les billets, mais l'Etat y est intéressé.

5° Obligation pour les banques de garantir les billets qu'elles émettent par des valeurs sûres. Ce système a été appliqué aux banques d'émission des Etats-Unis de 1863 à 1913. Les banques d'émission, dites banques nationales, ne pouvaient émettre des billets que pour une valeur équivalente à celle des titres de la dette fédérale déposés par elles au Trésor. Cette méthode est défectueuse, car les billets de banque étant normalement remboursables à vue doivent être gagés sur des fonds liquides, mais s'explique par des raisons historiques : le gouvernement voulait assurer le placement de ses emprunts.

6° Système américain des Fédéral Reserve Banks. Une loi de 1913 a partagé les Etats-Unis en 12 districts comprenant chacun une Banque fédérale de réserve dont le capital est souscrit par les banques nationales (banques affiliées au member banks) et l'Etat. Les banques nationales qui désirent en effet rester banques d'émission deviennent obligatoirement actionnaires de la Banque fédérale de leur district. Au-dessus des 12 Fédéral Reserves Banks existe un Fédéral Reserve Board, organe de surveillance et de centralisation.

Les banques nationales doivent, dans ce système, conserver en monnaie légale une partie des dépôts qu'elles reçoivent ; cette réserve est de 5 % pour les dépôts à terme, et varie jusqu'à 18 % selon l'importance de la population

pour les dépôts à vue. La loi de 1913 fixe d'autre part un pourcentage entre les dépôts à vue des banques affiliées et les dépôts de garantie que ces banques doivent posséder dans les banques de réserves fédérales; ces dernières doivent d'ailleurs garder en monnaie légale une somme équivalente à 35 % des dépôts reçus des autres banques.

Ces pourcentages ainsi fixés, la loi de 1913 décide d'autre part que le Federal Reserve Board doit délivrer des billets à chaque Banque fédérale sous les 2 conditions suivantes : a) la réserve métallique doit couvrir 40 % de la circulation de billets ; b) le portefeuille commercial de la Federal Reserve Bank doit être d'un montant égal à celui de ses billets à découvert.

Toutes ces considérations montrent que l'émission des billets de banque a une importance capitale dans tous les pays. Créer de la monnaie est une opération qui intéresse au plus haut point l'Etat, et qui touche à ce que l'Ancien Régime appelait les droits régaliens. Ce n'est plus seulement l'intérêt des commerçants qui est en jeu, comme en matière d'escompte, mais l'intérêt du public dans son ensemble. L'Etat doit veiller à ce que la monnaie de papier soit bonne et acceptable par tous, donc entretenir avec les Instituts d'émission d'étroits rapports dont nous avons vu le mécanisme.

CHAPITRE III

**Contrôle de la monnaie scripturale
Rapports avec les banques privées**

SECTION I

Les opérations de banque et la monnaie

Les banques jouent dans la vie commerciale un rôle important : 1° elles assument les fonctions de caissier (en conservant les fonds confiés à leur garde) ; 2° elles servent d'intermédiaires entre prêteurs et emprunteurs de capitaux ; 3° elles peuvent ouvrir un crédit personnel ou réel en mettant à la disposition de certaines personnes un pouvoir d'achat supplémentaire. Dans ces trois hypothèses, la banque ouvre un compte courant au bénéficiaire, mais, dans le dernier cas, l'établissement met véritablement à la disposition d'un particulier de la monnaie en puissance. Le bénéficiaire obtient un pouvoir d'achat qu'il n'avait pas auparavant.

Or, il est évident que l'inflation de crédit peut être aussi dangereuse que l'inflation de monnaie de papier, puisque les deux tendent au même but. Il est donc normal que l'Etat surveille la faculté d'émission de monnaie privée dont jouissent les banques.

D'autre part, on sait que, grâce aux dépôts à vue sujets à chèque, les établissements bancaires arrivent à supprimer partiellement l'usage de la monnaie. Voici en effet le circuit parcouru par la monnaie de banque :

1° Il existe une circulation entre la banque et le public dans deux sens : a) la banque reçoit des versements sous forme de dépôts à vue, b) avec l'argent versé, elle ouvre des crédits. L'Etat doit veiller à ce que cette circulation s'équilibre : la sanction de la mauvaise gestion d'une banque est en effet la faillite, mais cela préjudicie à l'ensemble des épargnants et à toute la vie économique, et la puissance publique doit intervenir pour éviter cette extrémité.

2° Il existe aussi une circulation à l'intérieur du système bancaire, des transferts de fonds par simple jeu d'écritures : a) deux banques en relations directes débitent et créditent leurs comptes courants respectifs, b) dans le cas contraire, ces banques passent par l'intermédiaire de l'Institut d'émission. En bref, tout se passe par le jeu d'écritures comptables et de compensations.

Le rôle de l'autorité publique peut, en matière de monnaie scripturale, s'inspirer de plusieurs directives.

1° se borner à réglementer l'usage des instruments bancaires (effets de commerce et chèques).

2° agir par l'intermédiaire de l'Institut d'émission en vue de l'extension ou la restriction de la monnaie de banque.

3° faire un pas de plus dans la voie de l'étatisme et contrôler étroitement le fonctionnement complet des banques privées. Cette surveillance a lieu pour des raisons politiques le plus souvent ; elle a été réalisée dans certains pays capitalistes.

4° enfin en U.R.S.S., les banques sont des services publics administrés par des fonctionnaires.

Nous allons, dans les deux sections suivantes, passer en revue les diverses modalités de l'intervention de l'Etat, les différentes solutions apportées aux rapports entre la puissance publique et les banques privées.

SECTION II

Les solutions libérale et interventionniste

I. — Dans tous les pays des lois réglementent l'usage des traites commerciales (lettres de change, billets à ordre) et de la monnaie scripturale stricto sensu (chèques et virements).

L'Etat doit légiférer en cette matière en tenant compte des circonstances économiques. Ainsi en France, le Code de Commerce de 1807 ne s'occupait que de la lettre de change et du billet à ordre, le chèque étant inconnu à cette date.

Ce dernier ne fut réglementé pour la première fois dans notre pays que par la loi du 14 juin 1865. L'Angleterre avait depuis longtemps précédé la France dans cette voie, car là-bas la circulation des effets de commerce est beaucoup plus répandue, non seulement dans le monde des affaires, mais même entre simples particuliers à l'occasion des obligations civiles. Ce n'est pas le lieu ici d'examiner en détail les modalités de cette réglementation. Signalons simplement qu'elles visent toutes à organiser les garanties indispensables à l'usage de ces instruments bancaires (mentions obligatoires ou facultatives, transmissions, provisions, délais de paiement, droits du porteur, recours, etc...). Tout doit être mis en œuvre pour rendre aisée leur circulation. Ainsi en France, des décrets-lois du 31 octobre 1935 ont réformé la législation de la lettre de change, du billet à ordre et du chèque, en vue de la mettre en harmonie avec la législation uniforme fixée par la Convention de Genève du 7 juin 1930 et appliquée dans un grand nombre de pays signataires, comme la France, de cette convention (Allemagne, Belgique, Italie, etc...). Cette réforme répondait à un besoin incontestable du commerce international : par elle, l'Etat français a introduit une réglementation plus favorable au crédit, aux traites, aux chèques, bref à la monnaie scripturale.

II. — L'Etat peut d'autre part agir par l'intermédiaire de l'Institut d'émission en vue d'intensifier le développement de cette forme de monnaie. Il le peut indirectement grâce aux statuts posés en matière de billets de banque. Ainsi l'Act de 1844 limitant sévèrement l'émission de ceux-ci a entraîné par contre-coup en Angleterre le développement considérable des effets de commerce et de la monnaie de banque. Quant à l'intervention directe de l'Etat, elle peut affecter plusieurs formes : interventions fiscales (réduction des droits sur chèques et effets de commerce), facilités accordées pour la création de clearing-houses ou chambres de compensation, traités avec des pays étrangers.

D'un autre côté, par l'intermédiaire de la banque cen-

trale qui abaisse ou élève le taux d'intérêt, l'Etat agit sur le volume du crédit et la circulation de la monnaie scripturale. C'est qu'en effet, il entretient avec les banques privées des rapports assez délicats. Il cherche à leur faire faire des inflations de crédit, à les détourner de leur rôle normal qui est de diriger le crédit là où il est rémunérateur, et à les utiliser pour combler ses déficits de Trésorerie; la puissance publique demande aux banques de renflouer certaines affaires dont la faillite préjudicierait à l'intérêt national et social; l'établissement bancaire distribue alors son crédit selon le jeu de la politique, et menacé à son tour par sa gestion imprudente, demande d'urgence un moratoire ou une ouverture de crédit !

SECTION III

Les solutions étatistes

Le processus décrit à la fin de la précédente section n'est pas théorique. C'est lui qui s'est développé en Allemagne et aux Etats-Unis en 1933. Il a conduit, imité bientôt dans d'autres pays, à une main-mise de l'Etat sur toute l'organisation bancaire. Assistons-nous à l'époque actuelle à l'éclosion d'une nouvelle fonction monétaire de l'Etat ? Celui-ci, déjà maître de la monnaie métallique, réglémentant étroitement le mécanisme de la monnaie de papier, va-t-il devenir le grand dispensateur de la monnaie scripturale et du crédit ?

De petites nations lors de la crise de 1920-21, puis de grands états lors de la crise de 1933 se sont engagés dans cette voie. L'étude détaillée des réglementations prises dépasserait le cadre de ce sujet, où seul nous intéresse l'aspect monétaire de la question. Bornons-nous donc à mettre en relief quelques traits :

Pendant les périodes critiques de ces dernières années, certains états ont créé de grands instituts de mobilisation des créances bancaires. Aux Etats-Unis, en Allemagne, en

Italie et en Belgique, ces organismes intermédiaires ont été chargés de consentir des avances aux grands établissements de crédit. Ils ont à cet effet bénéficié généralement d'une garantie de l'Etat et leur capital a été partiellement constitué au moyen de deniers publics. L'autorité a réclamé et pris en contre-partie un droit de réglementation sur les opérations bancaires : entre l'étatisation totale et une liberté entière, une solution mixte a prévalu. La plupart des états tendent à modifier la structure de l'organisation bancaire et à contrôler les opérations de banque.

Dans les pays qui se sont engagés dans cette voie, ce contrôle s'inspire de principes communs : a) instaurer un régime de coordination entre les différentes banques ; b) leur imposer des règles de sage exploitation ; c) instituer un contrôle chargé de surveiller l'application de la réglementation édictée. Dans de nombreux états, en effet, des organismes ont pour rôle de veiller particulièrement sur l'émission de la monnaie scripturale. Ils sont plus ou moins étroitement attachés à la banque centrale. C'est ainsi que le Conseil des banques bulgares, le Syndicat de surveillance des banques tchécoslovaques, l'Office de contrôle des instituts de crédit allemand, la Commission fédérale des banques suisses, la Commission bancaire belge disposent de pouvoirs d'investigations étendus. Ces instituts conservent un caractère privé ; c'est pourquoi l'Etat s'engage maintenant dans la voie de la surveillance grâce à l'établissement de corps de fonctionnaires publics, inspecteurs ou commissaires permanents.

Le rôle monétaire des banques privées est donc étroitement surveillé par la puissance publique. On en trouve encore un exemple dans les mesures prises par l'Italie en 1935-36. Tous les grands établissements de crédit sont déclarés banques de droit public : celles-ci sont soumises au contrôle et ont à tenir compte des directives de deux organismes nouveaux qui sont constitués : un comité interministériel et un corps d'inspection. Le comité, sous la présidence du chef du gouvernement, groupe les ministres des Finances, des Corporations et de l'Agriculture, ainsi que le

Gouverneur de la Banque d'Italie. L'organisme d'inspection dépend du comité interministériel. Toute l'économie bancaire est ainsi mise sous la tutelle de la puissance publique. C'est dans le régime soviétique que ce contrôle a atteint son plus haut degré, et on peut voir, par l'évolution des méthodes employées en Russie, les rapports qui existent entre les banques et la monnaie. Un des premiers actes des communistes fut, en 1917, de condamner la monnaie et de nationaliser les banques. Puis en 1921, reparait la Banque d'Etat que l'on fusionne en 1927 avec le Commissariat aux Finances. On peut, depuis lors, distinguer trois phases dans l'évolution du crédit en Russie : a) jusqu'en 1930, l'acheteur qui veut se procurer une marchandise souscrit au vendeur un effet escompté à ce dernier par la Banque d'Etat ; b) puis c'est la Banque d'Etat elle-même qui escompte directement les effets et ouvre les crédits ; c) devant la confusion engendrée par ce système, on admet dès 1931 que les factures doivent être acceptées par les acheteurs et que des limites seront fixées, à l'octroi des crédits. Mais le principe demeure que la monnaie scripturale est à la discrétion de l'Etat par l'intermédiaire des banques. Les filiales de la Banque d'Etat et les autres banques sont des services publics administratifs et non des entreprises privées.

De l'Antiquité jusqu'à nos jours, le rôle de l'Etat en matière monétaire a donc été sans cesse en augmentant. Sa fonction relative à l'établissement des systèmes monétaires n'est pas discutée en principe : on ne peut laisser ceux-ci s'établir par le simple jeu des intérêts individuels. Mais elle a été comprise de façons diverses selon les époques et les pays. L'Etat s'attribue d'abord comme droit régalien le monopole de la fabrication de la monnaie métallique. Plus tard, il réglemente étroitement l'émission des billets de banque et la monopolise soit à son profit, soit au profit d'établissements en nombre strictement limité et sévèrement surveillés. Enfin de nos jours, l'Etat prétend avoir un droit de regard et un rôle à jouer dans l'émission de la monnaie scripturale.

Ces interventions en matière monétaire ne sont d'ailleurs

qu'un aspect de la lutte entreprise entre l'étatisme et le libéralisme. L'Etat cherche à contrôler la monnaie sous toutes ses formes, afin de pouvoir ensuite mieux diriger la vie économique, dont les complications postulent l'emploi de la monnaie.

Nous venons de voir l'intervention de l'Etat dans la création des instruments monétaires. Mais la monnaie une fois venue au monde se comporte comme tout ce qui vit : elle remplit ses fonctions, circule, peut rencontrer des obstacles, et même mourir comme n'importe quel être. A ces différents stades, l'Etat ne se désintéresse pas de la monnaie; au contraire, il veille à ce qu'elle remplisse bien ses fonctions. Pour cela, il use de divers procédés dont l'ensemble constitue ce que l'on appelle la politique monétaire et que nous allons maintenant examiner.

TROISIÈME PARTIE

L'Etat et la politique monétaire

L'organisation monétaire est commandée par l'organisation économique : celle-ci est la raison d'être de celle-là; elle ne peut être fondée sur les mêmes bases actuellement et à l'époque romaine. Aujourd'hui, les gouvernements doivent tenir compte de certains principes tenant à ce que la vie économique est très complexe, que les relations sont très actives à l'intérieur de chaque nation et entre celles-ci, et que le crédit tient une place de plus en plus large dans la vie moderne. La puissance publique doit veiller au bon fonctionnement du système monétaire, et pour cela résoudre des problèmes d'ordre intérieur (assurer la stabilité de l'unité de mesure, la bonne qualité des instruments monétaires, — veiller à ce que ceux-ci soient assez nombreux et assez diversifiés) et d'ordre extérieur (placer le système monétaire hors de la dépendance des pays étrangers : un des facteurs de l'indépendance économique est en effet une bonne monnaie).

D'autre part, l'Etat peut se laisser aller à tenter des manipulations monétaires pour réaliser des desiderata d'ordre financier ou économique (inflation, dévaluation, revalorisations et dévalorisations des métaux précieux). Ce sont là des circonstances en principe exceptionnelles, mais en fait de plus en plus fréquentes, de son intervention. Enfin, le gouvernement a également le devoir d'intervenir afin de prendre des mesures d'exception pour la défense de la monnaie lorsque celle-ci subit une crise.

Toutes les décisions prises dans ces divers ordres d'idées, notamment celles intéressant la **valeur de la monnaie** ou sa quantité en circulation, se rattachent à la politique monétaire. Nous classerons donc cette dernière sous quatre rubriques à chacune desquelles nous consacrerons un chapitre :

- 1° Consécration de la valeur de la monnaie.
- 2° Action sur le volume de la monnaie métallique.
- 3° Action sur le volume de la monnaie de papier.
- 4° Manipulations monétaires.

On remarquera que les trois premiers chapitres traitent des manifestations normales de la politique monétaire; quant au dernier, il visera les circonstances exceptionnelles de l'intervention de l'Etat en cette matière.

CHAPITRE PREMIER

Consécration de la valeur de la monnaie

La notion de valeur est à la base de tous les phénomènes économiques. On sait (1) qu'il faut distinguer la valeur d'usage (rapport entre un objet déterminé et un homme isolé) et la valeur d'échange (rapport entre cet objet et l'ensemble des individus). On sait également que cette valeur d'échange est exprimée en monnaie par un chiffre appelé prix. Ce chiffre peut varier pour deux causes : a) en fonction de ce qui peut affecter les jugements de valeur sur la marchandise considérée; c'est le jeu de l'offre et de la demande, cela est normal; b) en fonction de l'aptitude du valorimètre à jouer son rôle, c'est-à-dire du pouvoir d'achat de la monnaie. On conçoit dans ce dernier cas la perturbation économique qui résulterait d'une mauvaise aptitude de l'instrument monétaire à jouer son rôle d'évaluation des valeurs. Aussi est-il logique que l'Etat dispose de sa

(1 Voir supra, Partie I, chapitre I.

puissance et de son autorité pour veiller à ce que la monnaie reste saine et apte à être le dénominateur commun des valeurs. Mais il doit respecter les lois naturelles qui fondent la valeur de la monnaie et se borner à consacrer celle-ci. Ses interventions à ce sujet peuvent se grouper sous trois chefs : 1° prendre toutes mesures utiles à la stabilité de l'étalon des valeurs; 2° légaliser les effets de la certification de l'intégrité de la monnaie, certification opérée lors de l'établissement du système monétaire; 3° lorsque cependant les circonstances ont conduit à un changement de valeur de la monnaie, consacrer celui-ci.

SECTION I

Recherche de la stabilité monétaire

En se substituant à l'industrie privée dans la fabrication de la monnaie, l'Etat a recueilli un héritage qui lui impose des devoirs. Il doit rester fidèle au principe de la valeur proportionnelle au poids, il n'a pas le droit de donner une valeur nominale qui ne soit pas égale à la valeur intrinsèque ou commerciale. C'est là un problème autant de technique que d'honnêteté, autant matériel que moral. Longtemps, au Moyen-Age notamment, on a cru que le droit régalien de battre monnaie comportait un véritable pouvoir de fixer la valeur de la monnaie et le prix des marchandises. Cette soi-disant prérogative a toujours conduit à une banqueroute voilée : ainsi la livre monétaire qui représentait à l'époque de Charlemagne une quantité d'argent fin d'environ 400 grammes, valait en 1789, après avoir été altérée de nombreuses fois, un poids d'argent 80 fois moindre. De même, dans les temps modernes, une banqueroute voilée résulte de ce que l'Etat accorde le même pouvoir libératoire à des monnaies saines et à des monnaies dépréciées. Cette faillite monétaire a fait longtemps illusion aux masses. Mais l'expérience a toujours confirmé la théorie : jamais le type de la monnaie adopté

et la dénomination qu'elle reçoit n'exercent une influence durable sur sa valeur. Cette valeur dépend des lois économiques : cela est vrai, que l'Etat mette en évidence le changement d'unité (ainsi en Autriche, quand le florin a été remplacé par la couronne valant moitié moins, ce qui coûtait un florin a coûté 2 couronnes) ou se borne à appliquer à une unité nouvelle le nom de l'ancienne (lors de la période de transition, la confusion des deux noms apporte un trouble dans les relations économiques). La stabilité monétaire doit donc résulter d'abord d'une attitude purement passive de l'Etat : la puissance publique ne doit pas contrecarrer l'action des lois naturelles. Ceci posé, il reste entendu que l'Etat a le devoir de s'assurer de toutes les mesures nécessaires pour rendre stable la valeur de la monnaie et de se servir au mieux à cet effet du libre jeu des lois économiques. L'utilisation de ces dernières peut d'ailleurs se faire selon deux conceptions sensiblement différentes, libéralisme monétaire ou monnaie dirigée que nous allons examiner.

1. — L'Etat peut s'en tenir au premier système qui réduit à la moindre part la volonté des hommes, et entraîne plus d'automatisme dans le fonctionnement de la monnaie.

Ce système prôné par l'économie orthodoxe a fait ses preuves : il est théoriquement et pratiquement le meilleur, mais il suppose une condition indispensable, un minimum d'encaisse-or dans le pays. L'Etat qui adopte une politique libérale en matière monétaire doit instituer les mécanismes suivants :

a) Régime de la frappe libre.

Ce régime existe quand un particulier a le droit d'apporter à l'Hôtel des Monnaies un lingot de métal pour le faire transformer en autant de pièces de monnaie que le poids l'exige d'après la définition légale de l'unité monétaire du pays. Ce mécanisme de la frappe libre maintient une égalité constante entre le prix du métal sur le mar-

ché libre et le prix de la monnaie, c'est-à-dire son pouvoir d'achat. En effet, comme l'atelier monétaire établit une demande illimitée de métal à un prix invariable, on conçoit sans peine que s'il existe une inégalité de valeur entre le métal sur le marché libre et le métal monnayé, les particuliers cherchent à l'obtenir sous la forme la plus lucrative (si le prix de l'or brut dépasse le prix de l'or monnayé, ils font fondre les pièces en lingots qu'ils vendent et inversement) et l'équilibre se rétablit.

b) Convertibilité en monnaie étalon des divers instruments monétaires.

Il est clair qu'une monnaie fiduciaire (billet de banque ou billon) librement convertible possède une valeur égale à celle de la monnaie marchandise. C'est ce qui se produit dans le régime dit du gold standard. Mais l'Etat, pour des raisons d'opportunité, par exemple après une crise monétaire, peut préférer établir le gold bullion standard (billets convertibles en lingots d'or et échanges effectués seulement pour des quantités minima) ou le gold exchange standard (billets convertibles non pas en métal, mais en devises étrangères que l'institut d'émission vend ou achète à un taux fixe). (1)

c) circulation de pièces d'or dont la valeur intrinsèque est égale à la valeur nominale.

Cette dernière mesure n'est prise bien entendu que dans un régime de pur gold standard. Car, dans le gold bullion standard et le gold exchange standard, la monnaie métallique ne se rencontre pas dans la circulation.

2. — L'Etat peut rejeter la solution libérale pour des raisons de fait (manque de métal précieux comme en Allemagne ou en Italie ; pays neufs où l'application intégrale de l'étalon or nuirait à la progression des échanges en empêchant d'harmoniser la circulation fiduciaire aux be-

(1) Cf. infra. Chapitre IV, section 5 : Mesures de défense contre les crises monétaires.

soins économiques) ou des raisons de doctrine (exemple : U.R.S.S. où l'Etat a pris en mains toute l'économie du pays). Il va alors exercer une direction monétaire qui se base sur une adhésion à la théorie quantitative de la monnaie. La puissance publique maintient la stabilité des prix en agissant sur le volume de la masse monétaire. La notion de monnaie dirigée est multiforme, nombreux sont les procédés à la disposition des gouvernements :

a) Emploi de la méthode des nombres indices pour mesurer les variations de valeur de la monnaie et adapter les relations économiques aux variations constatées.

b) Par l'intermédiaire de l'Institut d'émission et par le contrôle des banques privées, proportionner aux besoins économiques les instruments monétaires reposant sur le crédit.

c) Action sur le niveau des prix en faisant varier le volume de la monnaie, pour arriver à la plus grande stabilité possible des prix.

d) Sur la base des index-numbers, revision des contrats portant créance d'une somme exprimée en monnaie.

e) Constitution d'une monnaie de compte définie par un pouvoir d'achat calculé par rapport à un ensemble de marchandises. Ce système, jamais encore appliqué, a été préconisé par l'économiste américain Irving Fischer.

f) Stabilisation du pouvoir d'achat de l'unité monétaire par augmentation ou diminution, selon la valeur de l'or, du poids de métal jaune que cette unité représente. Cette conception a inspiré aux Etats-Unis la politique monétaire du président Roosevelt.

Toutes ces opérations de monnaie dirigée, dont nous n'avons pas à faire ici une théorie d'ensemble, laissent place à des erreurs dans l'observation et la direction des faits monétaires ; en outre, elles négligent beaucoup trop les phénomènes d'ordre psychologique qu'il est difficile de prévoir. Insistons seulement sur l'idée que l'Etat, en utilisant le principe de la monnaie dirigée, se borne à

faire jouer une grande loi naturelle, celle de l'offre et de la demande dont la théorie quantitative de la monnaie n'est qu'une application particulière. D'ailleurs, quelque soient les méthodes, le but de l'Etat reste le même : la recherche de la stabilité monétaire, recherche éminemment désirable, car elle détourne les peuples d'apporter le doute dans leurs contrats et leurs échanges.

SECTION II

Effets légaux de la certification de la valeur de la monnaie

Nous avons vu précédemment (1) comment l'Etat certifie l'intégrité de la monnaie circulant dans le public, grâce à des opérations de fabrication et d'entretien. Il nous faut maintenant examiner quels effets la puissance publique attache à cette certification de valeur. Ils se résument essentiellement en le cours légal donné à la monnaie, c'est-à-dire que, sauf stipulation contraire, toute dette de somme d'argent sera valablement acquittée avec elle. Donc, cela ne signifie pas que les pièces frappées dans le pays ont une valeur déterminée par la loi : l'Etat doit se borner à consacrer la valeur de la monnaie. Cela ne signifie pas non plus que les pièces de monnaie soient seules employées dans les transactions ; les particuliers peuvent toujours échanger leurs biens ou leurs services contre ce qu'ils désirent. En bref, le cours légal est l'injonction que fait l'Etat à un créancier n'ayant pas stipulé un mode de paiement spécial, d'avoir à accepter de son débiteur la monnaie de l'Etat pour sa valeur nominale. Cette mesure est justifiée, car elle évite bien des contestations.

Les effets de cette valeur légale ou pouvoir libératoire sont les suivants :

(1) Partie III, chapitre I, section 4

1° Le débiteur d'un prêt de somme d'argent se libère valablement en rendant la somme numérique prêtée. Ceci a lieu, que le contrat ait été conclu ou non en employant, pour désigner le prix convenu, la dénomination des monnaies ayant cours légal. Ainsi, en France, l'article 1895 du Code Civil déclare : « L'obligation qui résulte d'un prêt en argent n'est toujours que de la somme numérique énoncée au contrat ».

2° Toute obligation se résout en cas de litige par une indemnité que les tribunaux déterminent en monnaie à cours légal. L'article 1142 du Code Civil français déclare : « Toute obligation de faire ou de ne pas faire se résout en dommages et intérêts, en cas d'inexécution de la part du débiteur ». Il en est de même dans les législations étrangères.

3° Le pouvoir libératoire n'est pas le même pour toutes les pièces de monnaie :

a) Les pièces de monnaie étalon, ou tout au moins certains types limitativement désignés, ont pouvoir libératoire illimité : les créanciers sont obligés de recevoir ces monnaies en paiement, sans limitation de somme.

b) Les billets de banque ont également pouvoir libératoire illimité. L'Etat consacre ainsi par ce moyen l'usage de la monnaie fiduciaire. Il n'y a rien à objecter à cela, lorsque les billets sont librement convertibles en or. Mais la puissance publique peut l'imposer également en période d'inconvertibilité : c'est alors le cours forcé, symptôme d'une crise et d'un fonctionnement anormal de l'instrument monétaire (1).

c) L'Etat ne donne à la monnaie représentative de billon qu'un cours légal limité : il ne l'impose en paiement au créancier que jusqu'à concurrence d'une certaine somme. Cela se conçoit : le billon n'est qu'une monnaie d'appoint pour les petites sommes, et cette mesure fait

(1) Nous reviendrons plus loin sur cette importante question du cours forcé en étudiant, dans le chapitre IV, le rôle de l'Etat dans les crises monétaires.

partie de l'ensemble des dispositions prises par les autorités monétaires pour faciliter les paiements (1). C'est ainsi qu'en France la loi du 25 juin 1928 décide que dans les paiements entre particuliers, les monnaies d'argent ne sont acceptées obligatoirement que jusqu'à concurrence d'un montant maximum de 250 francs, celles en bronze d'aluminium jusqu'à 50 francs, celles en nickel jusqu'à 10 francs.

4° Toutes ces dispositions ont force de loi, et on se rend coupable en y contrevenant et en refusant de recevoir des monnaies légales : aussi sont-elles sanctionnées pénalement dans tous les pays. Par exemple, en France, l'article 475 du Code Criminel déclare : « Seront punis d'amende, depuis 6 francs jusqu'à 10 francs inclusivement :

...11° Ceux qui auraient refusé de recevoir les espèces et monnaies nationales, non fausses ni altérées, selon la valeur pour laquelle elles ont cours ».

SECTION III

Consécration des changements de valeur

L'Etat n'a pas à fixer arbitrairement la valeur de la monnaie : mais il a le devoir de tenir compte des circonstances de fait, des phénomènes naturels modifiant la valeur des monnaies et des métaux précieux. Par exemple, dans un régime monétaire bimétalliste, la puissance publique fixe le rapport légal de valeur entre l'or et l'argent, en tenant compte du rapport commercial. Il est donc logique que le premier varie en fonction du second. Ainsi la loi des 7-17 germinal an XI établissait le rapport 1/15,5 ; c'était le rapport commercial de l'époque ; mais, dans la pensée du législateur, lorsque ce rapport viendrait à se modifier, on procéderait à des refontes de la monnaie d'or

(1) Voir supra, Partie II, chapitre I, section 3.

pour adapter le rapport légal aux changements survenus. Notons d'ailleurs que cela n'a jamais été fait : la refonte entraînait trop de complications ; on lui a préféré des abaissements de titre et la suppression de la frappe libre.

Le rôle de l'autorité en cette matière a été surtout mis en évidence lors des reconstructions monétaires de l'après-guerre. La guerre de 1914-18 avait entraîné chez tous les belligérants des consommations prodigieuses de capitaux et des inflations gigantesques de papier-monnaie destinées au financement des dépenses militaires (1). Les systèmes monétaires ne purent y résister et les Etats se virent dans l'obligation de proclamer le cours forcé : les monnaies d'or d'avant-guerre se transformèrent alors en monnaies de papier inconvertibles. L'œuvre d'assainissement monétaire fut entreprise selon les pays, de deux manières différentes, compte tenu de l'importance de la dépréciation.

1° Certains pays ont maintenu leur ancienne dénomination monétaire, en diminuant la quantité de métal par laquelle se définissait l'unité monétaire. Ils ont ainsi adapté la valeur du lingot formant cette unité monétaire à la valeur de la monnaie de papier. En voici des exemples :

a) En France, la loi du 7 août 1926 avait autorisé l'Institut d'émission à procéder sur le marché à des achats d'or, d'argent et de devises et à les payer en billets émis par lui, en sus du contingent d'émission qui lui avait été assigné. L'application de ces dispositions par la Banque de France réalisa dès décembre 1926 une stabilisation de fait consacré légalement par la loi du 25 juin 1928 : par cette dernière disposition législative, le président Poincaré définit le franc un poids d'or représentant $\frac{1}{5}$ du franc d'avant-guerre (65,5 milligrammes d'or au titre de 900 ‰). Or c'est sur ce taux que l'Institut d'émission avait procédé sur le marché aux opérations indiquées plus haut.

(1) Voir supra, Partie III, chapitre IV.

b) En Tchécoslovaquie, pays issu de l'ancien empire austro-hongrois, l'Assemblée nationale autorise le 25 février 1919 le ministre des Finances Alois Raschin à estampiller les billets de banque. Après certaines mesures de déflation, la couronne tchèque est finalement stabilisée au 1/8 de l'ancienne parité or autrichienne.

2° Dans d'autres pays, l'Etat a préféré consacrer le changement de valeur intervenu en rejetant l'ancienne monnaie complètement discréditée, et en adoptant une nouvelle dénomination monétaire, c'est-à-dire en créant une nouvelle monnaie :

a) En Allemagne, l'ancien mark était tout à fait discrédité et sa valeur tombait vers zéro. Les imprimeurs de papier-monnaie travaillaient tellement sans relâche qu'ils se mettent en grève à Berlin en août 1923 ! Le gouvernement du Reich comprend que pour éviter une révolution sociale, il faut créer une nouvelle monnaie. La réforme est réalisée en plusieurs étapes. En premier lieu, une ordonnance du 15 octobre 1923 institue le renten mark. C'est un billet foncier qui repose sur une créance hypothécaire portant sur l'ensemble des propriétés agricoles et industrielles du pays. Cette hypothèque garantit le capital et les réserves d'une Rentenbank émettant des renten briefe ou obligations servant de gage à la nouvelle monnaie. Puis le 30 août 1924, le gouvernement crée le reichsmark émis par la Reichsbank, défini comme 1/2790 de kilogramme d'or fin, ayant une couverture de 30 % en or et de 10 % en devises-or. Des anciens marks-papiers sont progressivement retirés selon le taux de conversion 1 reichsmark = 1 trillion de marks, les rentenmarks étant maintenus pour une période maxima de dix ans. Enfin la question de la valorisation des hypothèques, des dettes d'état et des emprunts privés est réglée par la loi du 15 juillet 1925 dont le but est d'éviter la ruine complète des créanciers : les hypothèques sont valorisées à 25 % de leur valeur-or, les obligations à 15 %, les emprunts publics à 2 1/2 %. Un nouvel état de choses est ainsi sorti du chaos monétaire antérieur.

b) La Pologne a créé en 1924 une nouvelle monnaie dont l'origine remonte au mark polonais émis par une fondation allemande du temps de la guerre, la Caisse de prêts polonaise, visant à refouler le domaine du rouble russe. A la paix, ce mark est consacré seul moyen de paiement légal, et le nouvel Etat polonais refoule les monnaies étrangères allemandes, autrichiennes et russes. Mais cette monnaie nationale était une monnaie de papier inconvertisible très dépréciée et très instable. Aussi en janvier 1924, des pleins pouvoirs sont accordés au ministre des Finances Grabski pour entreprendre une réforme monétaire. Le zloty est créé, établi sur une base or très restreinte, mais garanti par des traites commerciales et de valeur stable.

c) L'U.R.S.S. elle-même a accompli sa réforme monétaire selon les procédés les plus classiques. Durant la guerre et la révolution communiste, la gigantesque inflation du rouble russe avait entraîné la chute verticale de sa valeur. L'Etat bolcheviste qui avait, à ses débuts, condamné l'usage de la monnaie considérée comme « phénomène capitaliste » comprend ensuite la nécessité absolue de cet instrument. Aussi en 1922, il émet des Tchervonetz-papiers d'une valeur nominale de 10 roubles-or d'avant-guerre. Ces billets avaient une couverture d'or et de devises de $1/4$. En 1924, il émet des bons du Trésor d'un montant de 1, 3 et 5 roubles ; enfin des monnaies divisionnaires sont mises en circulation.

De tous les pays belligérants, l'Angleterre seule n'a pas voulu après la guerre consacrer le changement de valeur intervenu dans sa devise : la livre sterling était en moyenne dépréciée de 40 %, mais l'Etat a fait de rigoureux sacrifices, a pratiqué une sévère politique de déflation et le pair ancien a été rétabli en 1925. Cette politique monétaire, qui ne tenait pas compte des réalités économiques a produit des résultats néfastes, et après une période de crise entre 1925 et 1931, l'Angleterre a dû abandonner la parité-or d'avant-guerre. Ce simple exemple prouve, s'il en est encore besoin, que l'Etat doit légaliser

la valeur de la monnaie en tenant compte des circonstances de fait. La monnaie a une valeur propre indépendante de la volonté étatiste : la puissance publique peut créer une monnaie, veiller à son fonctionnement, mais ne peut lui donner une valeur nominale arbitraire : tôt ou tard, les lois économiques méconnues se vengent.

CHAPITRE II

Action sur le volume de la monnaie métallique

L'Etat doit veiller à ce que le volume de la monnaie métallique (c'est-à-dire à l'époque actuelle, de l'or) soit en rapport avec les besoins économiques du pays. Ce point, — qui se ramène à la question de la circulation internationale de l'or — peut recevoir une solution soit tout à fait libérale, soit interventionniste, soit véritablement dictatoriale et autarchique. Trois sections seront consacrées à l'examen de ces solutions. Quant à l'action de l'Etat sur le volume de la monnaie de papier, elle fera l'objet du chapitre suivant.

SECTION I

*La solution libérale**La frappe libre*

Le système du libéralisme monétaire est le seul système qui ait existé d'une manière générale jusqu'à la guerre de 1914.

1° Jusqu'à cette époque, l'Etat régularise par la frappe libre le volume de la monnaie métallique en circulation dans le pays. Grâce à elle, les autorités monétaires établissent un équilibre national de quantité. L'approvisionnement en or est facilité, puisque la puissance publique institue par la frappe libre une demande illimitée à prix fixe de métal précieux. On sait (1) que dans ce système, tout détenteur d'or, sachant qu'il obtiendra une somme de monnaie fixe contre l'or qu'il détient, l'échangera si

(1) Voir *supra*, Partie III, chapitre I, section 3.

le prix de l'or lingot est plus faible que celui de l'or monnayé.

Donc, si dans un pays, la monnaie métallique devient rare, les prix baissent par application de la théorie quantitative, l'or afflue sous sa forme brute pour être transformé en pièces, la rareté de la monnaie disparaît, l'équilibre se rétablit, puisque aussi longtemps que la quantité des pièces en circulation ne sera pas suffisante, il y aura intérêt à en faire frapper. Inversement, si la monnaie est pléthorique, elle s'avilit, les prix montent : le cours de l'or en lingot étant plus élevé que celui de l'or monnayé, les particuliers ont intérêt à faire fondre les pièces en surnombre et l'équilibre se rétablit par le même processus.

2° En laissant circuler librement l'or dans les relations internationales, c'est-à-dire en pratiquant le système du gold standard, l'Etat régularise les prix et les mouvements de changes. L'or va vers les pays où les prix sont bas, y entraîne une hausse des prix intérieurs, d'où répartition de l'or aboutissant à un équilibre automatique. Notons d'ailleurs que ce système n'a d'intérêt que dans les pays non producteurs de métaux précieux, ces derniers n'ayant qu'à agir sur la cadence de l'extraction des mines d'or.

3° La quantité de pièces métalliques en circulation dans un pays est régularisée par la frappe libre. Mais, d'autre part, l'Etat peut influencer sur le volume de l'encaisse-or d'une manière indirecte, en usant de son influence sur l'Institut d'émission, auquel il fait manier le taux de l'escompte. Voici en effet ce qui a lieu :

a) Le taux de l'escompte pratiqué par la Banque d'émission donne approximativement la norme du prix des capitaux. Il en marque la limite inférieure et les banques privées, les commerçants, les industriels, l'Etat lui-même sont obligés d'en tenir compte dans leur opérations de crédit. Par exemple, quand ce taux est 2 %, l'Etat ne peut guère emprunter environ à moins de 4 %, les entreprises privées à moins de 6 %. En bref, c'est sur le taux de l'es-

compte que se règle le taux d'intérêt des autres opérations à court terme (taux des reports, des avances sur titres, etc...).

b) L'abaissement du taux de l'escompte provoque donc un accroissement des demandes de crédit de la clientèle et fait ainsi sortir des banques la monnaie métallique (son élévation provoque des effets inverses).

c) Dans l'hypothèse où la circulation internationale de l'or est libre, la hausse du taux de l'escompte fait baisser le cours du change (1) et est ainsi un moyen énergique de défendre l'encaisse-or du pays. Les capitaux placés à l'étranger affluent en effet pour profiter des taux élevés : ils forment un élément actif de la balance des comptes (2), donc un élément de baisse du change. Une baisse du taux de l'escompte produit les effets inverses. L'encaisse-or est donc protégée, puisque dans les relations internationales, le solde actif ou passif de la balance des comptes se règle nécessairement par des transferts de métal précieux. En outre, un taux d'escompte momentanément excessif décourage les capitaux tentés de s'expatrier : il rend en effet plus onéreux l'achat du métal précieux et suffit ainsi à mettre fin aux sorties d'or.

Quelques exemples pris sur le marché français éclaireront ce point :

a) A la veille de la guerre mondiale, devant les craintes déclenchées par la tension diplomatique, le taux d'escompte de la Banque de France passe le 30 juillet 1914 de 3 1/2 % à 4 1/2 %, et à 6 % le 1^{er} août. Il est ramené à 5 % le 20 août dès qu'un peu d'ordre eût été rétabli dans les esprits.

b) Lors de la crise du franc de 1926, le taux d'escompte

(1) Le cours du change est le prix auquel sont cotés les effets sur l'étranger ou devises : ainsi le cours du change sur Londres, à Paris, est le prix en francs de la livre sterling.

(2) Il faut distinguer la balance du commerce (rapport entre importations et exportations de marchandises), la balance générale des comptes (ensemble des créances et des dettes du pays considéré ; la balance du commerce n'en forme donc qu'une partie) et la balance des paiements (créances ou dettes d'une part, paiements d'autre part, ne coïncident pas en effet nécessairement dans le temps).

est relevé de 6 % à 7% le 31 juillet. Par la suite, il est abaissé progressivement jusqu'à 3 1/2 % le 19 janvier 1928.

c) Lors de la dévaluation de 1936, les évasions de capitaux sont découragées par le taux qui, porté à 5 % le 24 septembre, est ensuite ramené à 3 % le 1^{er} octobre, 2 1/2 % le 8 octobre et 2 % la semaine suivante.

d) Le 14 juin 1937, devant les symptômes de la crise monétaire, la Banque de France a également cherché à ralentir les demandes de crédit dont le produit lui paraissait destiné à financer les exportations de capitaux, en portant son taux d'escompte de 4 à 6 % et le taux de ses avances sur titres de 5 à 7 %.

Le maniement du taux de l'escompte a cependant des limites :

a) La hausse du taux est une arme à double tranchant, car elle contribue à renchérir, donc à raréfier les échanges intérieurs.

b) Depuis les bouleversements monétaires de l'après-guerre, il est avéré que la technique du taux de l'escompte est impuissante devant des mouvements de capitaux d'une ampleur et d'une violence exceptionnelles. Aussi ces dernières années ont-elles vu les Etats se dégager de plus en plus du libéralisme et se tourner vers les solutions de contrôle monétaire.

SECTION II

La solution interventionniste

Le fonds de stabilisation des changes

Après la guerre, en consacrant une dévaluation de fait, les Etats sont parvenus à rattacher leur monnaie à l'or. Mais la crise de 1929 a de nouveau conduit la plupart des pays à relâcher les liens avec ce métal, donc à prévoir les moyens susceptibles d'enrayer sur le marché des changes la chute de leur monnaie nationale. Certains ont eu re-

cours aux procédés les plus rigoureux de l'économie dirigée (1), d'autres, les plus nombreux, ont préféré s'orienter vers une politique moins brutale et conserver des attaches avec le métal précieux en créant des fonds d'égalisation des changes. Ces derniers mécanismes forment la pièce maîtresse des systèmes interventionnistes. L'Angleterre s'est engagée la première dans cette voie après la dévaluation de la livre de 1931, et depuis, de nombreux pays ont suivi son exemple. On peut voir par leurs dates de création que ces institutions sont toutes récentes :

Angleterre : 23 avril 1932
Etats-Unis : 31 janvier 1934
Argentine : mars 1935
Belgique : 30 mars 1935
Canada : 3 juillet 1935
Tchécoslovaquie : sept. 1936
Hollande : 30 septembre 1936
Suisse : 30 septembre 1936
France : 1^{er} octobre 1936
Colombie : avril 1937

Par exemple, la loi monétaire française du 1^{er} octobre 1936 déclare : « Le poids du franc ne pourra être ni inférieur à 43 milligrammes ni supérieur à 49 milligrammes
« d'or au titre de 900 millièmes de fin. Jusque là un fonds
« de stabilisation des changes aura pour mission de régulariser les rapports entre le franc et les devises étrangères en maintenant la parité du franc par rapport à
« l'or dans les limites fixées. Le fonds de stabilisation des
« changes sera géré par la Banque de France qui aura la
« faculté de vendre et d'acheter de l'or et des devises
« étrangères au fonds de stabilisation ».

Ce fonds français a été doté de 10 milliards de francs puisé dans la plus-value assurée par la dévaluation dans l'encaisse de la Banque de France. Le principe de son fonctionnement est simple : si le franc baisse, le fonds en

(1) Voir infra, même chapitre, section 3

achète, la loi de l'offre et de la demande joue et le cours remonte ; il procède de façon inverse si le franc tend à s'élever. En contre-partie de ces achats et de ces ventes de francs, le fonds vend et achète de l'or ou des devises étrangères rattachées à l'or. L'approvisionnement du marché par le fonds s'opère donc facilement : si le fonds a vendu beaucoup de dollars, par exemple, il cède ses francs à la Banque de France en lui demandant de l'or à la place ; puis il récupère sa provision de dollars épuisée en se procurant, grâce à un envoi d'or, des devises auprès du fonds d'égalisation des changes américain. Inversement, si le dollar baisse et que le fonds français dispose de beaucoup de devises américaines, il peut les échanger contre de l'or aux Etats-Unis ; puis il renouvelle sa provision de francs épuisée en s'en procurant contre de l'or auprès de la Banque de France.

C'est donc en réalité le métal jaune qui continue dans ce système à régler le cours des changes, malgré l'abandon de l'automatisme du gold standard. Un tel mécanisme offre des avantages :

a) Il implique un taux d'intérêt plus faible que celui qui serait nécessaire pour défendre le change par l'élévation du taux de l'escompte dans le régime classique de l'étalon-or.

b) Il est pour un Etat une riposte excellente à l'institution des fonds étrangers. En effet, l'efficacité de l'organisation monétaire d'un pays est dans une étroite dépendance des décisions monétaires prises à l'étranger. M. Caillaux insistait à juste titre sur ce point à la Commission des Finances du Sénat le 12 août 1936 : « Dans le régime « de l'étalon-or, la Banque de France sert de garde-man-
« ger à tous les spéculateurs internationaux et aux ban-
« ques anglaises qui se procurent chez elle tout l'or dont
« elles ont besoin. On a voulu maintenir à l'Institut
« d'émission le rôle qu'il pouvait avoir dans une période où
« tout fonctionnait normalement, dans la période d'avant-
« guerre où la convertibilité en or était générale. On a
« voulu la conserver à la Banque de France seule. Elle s'est

« trouvée isolée et elle est devenue la proie... du fonds de « stabilisation (anglais) qui s'est alimenté auprès d'elle ».

L'Etat doit tenir secrètes les opérations du fonds afin « que la spéculation sur les changes ne soit facilitée par « aucune indiscretion » (1). L'importance attachée au caractère secret de ces opérations est soulignée par le fait que les gouvernements français et hollandais ont cessé de publier les statistiques douanières relatives aux mouvements d'or, lorsque leur fonds de stabilisation a commencé à fonctionner.

En dehors de ce mécanisme de régularisation des changes, les autorités monétaires peuvent éviter les demandes d'or en pratiquant, par l'intermédiaire de la banque d'émission, une manœuvre connue sous le nom de politique des devises. Les banques d'émission se constituent un portefeuille de devises étrangères dans les moments où leurs cours sont bas, et elles les réalisent pour défendre leur change, quand elles sont très demandées. Cette politique monétaire s'inspire des circonstances économiques propres au pays considéré. Par exemple, avant la guerre, elle était couramment appliquée en Belgique (le relèvement du taux de l'escompte était insuffisant pour attirer momentanément des crédits pour faire la contre-partie des transferts, car les possibilités de placement à court terme sur le marché belge étaient faibles) et en Allemagne (les banques étaient endettées à court terme et tâchaient de faire dans le monde le plus de placements à long terme possible : un relèvement du taux d'escompte était insuffisant en cas de retraits de capitaux par l'étranger).

(1) Déclaration du gouverneur de la Banque de France, M. E. Labeyrie, après la réunion tenue le 7 octobre 1936 par le Conseil général de la Banque.

SECTION III

*La solution autarchique**Le contrôle des changes*

La solution autarchique est caractérisée par le contrôle des changes : les autorités monétaires interdisent d'acheter des devises étrangères sans autorisation administrative, et celle-ci n'est accordée que si les besoins que l'opération tend à satisfaire sont considérés comme légitimes. Elle sera admise en principe seulement pour les besoins commerciaux ou touristiques : paiements de marchandises achetées au dehors, acquisitions de devises en vue de voyages à l'étranger.

Quelles sont les raisons qui peuvent pousser l'Etat à une politique monétaire aboutissant, nous le verrons, à un repliement économique de la nation sur elle-même ?

Les réglementations de change ont une origine d'ordre à la fois sentimental, politique et économique : souvenir de la période d'inflation d'après-guerre, crainte de voir baisser la monnaie nationale. En effet, en 1930-31, tous les Etats consommateurs de capitaux étrangers ont vu leur balance des paiements se déséquilibrer par suite du retrait précipité des capitaux étrangers investis à court terme. Normalement, il y aurait dû avoir effondrement de la monnaie de ces pays : mais ceux-ci ont cherché à ne pas recommencer une expérience d'inflation et ce désir les a conduits à instituer ce système du contrôle des changes, dont la caractéristique est qu'il adapte les règlements à faire à la situation de la balance des comptes, alors qu'antérieurement, en régime d'étalon-or, c'est l'état de la balance des comptes et de la monnaie qui dépend des mouvements internationaux de marchandises et de capitaux.

Les causes de l'institution d'un tel contrôle sont donc simples :

a) Déséquilibre persistant de la balance des comptes

provoquant sur le marché des devises un excédent permanent et souvent très élevé de demandes d'instruments de paiements étrangers (ces besoins de change peuvent avoir pour cause des évasions de capitaux et le règlement des importations de marchandises en excédent des exportations).

b) Un fonds d'égalisation des changes ne défend la monnaie qu'en opérant des prélèvements sur sa réserve d'or ou d'avoirs étrangers. Il ne peut donc jouer utilement dans les pays dont l'indigence monétaire est permanente.

c) Ce contrôle est le complément des mesures prises en période de crise et de cours forcé. Ainsi en France, de 1914 à la stabilisation de 1928 : l'embargo était mis sur l'or, on n'en délivrait plus de manière à ménager au pays le maximum de moyens d'action ; la loi de 1916 interdisait d'exporter les capitaux. Le contrôle des changes complétait ces précautions.

d) Il permet d'échapper à ce dilemme : ou maintenir la monnaie en puisant dans la réserve d'or (ce qui est dangereux, car elle sera nécessaire en cas de conflit international ; en outre, les réserves les plus puissantes ne résistent pas à la longue à des courants de capitaux chroniquement défavorables) ou laisser fléchir le change (ce qui comporte un renchérissement désastreux de toutes choses).

En bref, ce contrôle défend la monnaie en assurant par la contrainte l'équilibre de la balance des paiements qui ne peut plus être assuré par des exportations d'or. Il comporte deux points : l'interdiction des transferts et la réglementation du marché des changes.

Mais, et voilà ce qui est grave, l'Etat se trouve conduit par ce système, par un engrenage fatal, sous peine de le voir inefficace, à toute une série de mesures coercitives dont chacune conduit logiquement à la suivante. L'utilisation du change constitue en effet une des pratiques nécessaires et courantes du commerce, et la part de la spéculation dans ce mécanisme du change international est faible. Par exemple, pour un pays comme la France, les économistes estiment à 125 milliards de francs le va-

et-vient annuel du change : la part du jeu, du placement, de l'arbitrage n'en représente qu'environ le 1/20.

Le contrôle des changes aboutit donc pour l'Etat à contrôler le commerce et à soumettre toute l'économie nationale à sa surveillance : on passe ainsi insensiblement d'une simple direction monétaire à un contrôle qui embrasse toute l'économie, une véritable économie dirigée. Les étapes en sont les suivantes :

1° Monopole du commerce des devises et des métaux précieux.

2° Création d'une commission de contrôle des changes ne délivrant des devises que sous justifications.

3° Blocage des avoirs que les étrangers ont en banque, afin d'en empêcher la sortie.

4° Réquisition des valeurs internationales appartenant aux particuliers et échange de celles-ci contre des titres d'Etat.

Puis la dictature économique se précise, toujours guidée par l'idée maîtresse d'empêcher les transferts occultes :

1° Examen minutieux des comptes en banques.

2° Ouverture des plis postaux.

3° Fouille aux frontières des voyageurs.

4° Certificats de change spéciaux pour l'importation que des offices de contrôle sont seuls qualifiés pour délivrer et qui doivent être présentés aux agents des douanes à l'entrée des marchandises.

5° Obligation pour toutes les transactions internationales de passer par un clearing ou chambre de compensation où sont centralisés les instruments monétaires servant aux échanges avec l'étranger.

6° Direction par l'Etat du commerce et de l'industrie.

Le contrôle des changes n'est donc qu'une solution de pis-aller, il ne se conçoit que dans un pays pauvre en réserves de métaux précieux. Le régime libéral, où les exportations et importations de capitaux sont libres, est en effet bien préférable pour l'Etat qui a les ressources

nécessaires pour le pratiquer. La politique monétaire est donc encore ici commandée par des circonstances de fait. Ainsi, actuellement, la réglementation de change est pratiquée par une trentaine de pays tous pauvres en encaisse métallique. Ces contrôles ont été pour la plupart établis à la suite des perturbations qui ont secoué tous les marchés monétaires européens après la chute du Crédit Anstalt autrichien en mai 1931. Citons l'Allemagne, la Hongrie, la Grèce, la Tchécoslovaquie, la Yougoslavie, l'Autriche, l'Italie, (dans ce dernier pays l'autorisation du contrôle des changes donnée en 1931 n'a été effectivement mise en pratique que par le décret du 8 décembre 1934). Notons par contre qu'un tel contrôle n'existe pas dans les pays riches en or : Etats-Unis, Angleterre, France, Hollande, Belgique, Suisse.

Une telle politique monétaire a des conséquences regrettables pour l'Etat qui la pratique et pour l'ensemble de la vie internationale :

1° En ce qui concerne la nation, sa vie en économie fermée, son autarchie, aboutit plus ou moins à la stagnation des forces actives et l'abaissement du niveau de vie. Le contrôle est maintenu pour des raisons de prestige intérieur, car il évite une dévaluation officielle de la monnaie.

Par contre, il produit des effets nuisibles :

a) la monnaie est dédoublée : il existe d'une part la monnaie intérieure qui n'est pas en apparence dépréciée ; d'autre part la monnaie extérieure soumise à toutes les fluctuations pouvant atteindre une monnaie privée de contact avec les courants internationaux d'or et de capitaux. Par exemple, le gouvernement allemand a dû, pour donner au pays l'illusion qu'il avait encore une monnaie or, créer à côté du mark libre une demi-douzaine de marks plus ou moins bloqués qui ne se négocient que moyennant une perte de 30 à 65 % par rapport au cours officiel du mark.

b) Tout crédit est enlevé au pays pratiquant cette politique. L'Allemagne en a fait l'expérience en 1933.

2° Des résultats néfastes apparaissent aussi pour la société considérée dans son ensemble.

a) Les relations internationales sont profondément diminuées par la cessation des règlements extérieurs en matière de crédits et de dettes. Les débiteurs sont en état de faire face à leurs engagements, mais les autorités monétaires les en empêchent.

b) Le maintien artificiel d'une monnaie à sa parité légale empêche ce qui serait résulté d'une modification du cours des changes. Les Etats débiteurs ont des niveaux de prix plus élevés que ceux des Etats créanciers, d'où obstacle au rétablissement de l'équilibre de la balance des comptes par le développement des échanges de marchandises des pays débiteurs vers les créanciers.

Le contrôle des changes est un exemple des résultats néfastes d'une politique d'intervention de l'Etat destinée à mettre fin aux réactions naturelles. Mais nous avons vu que des raisons puissantes poussent certains Etats à user d'un tel système : c'est qu'alors la politique monétaire fait place à la politique tout court.

CHAPITRE III

Action sur le volume de la monnaie de papier

Concurremment à son action sur le volume de la monnaie métallique, l'Etat doit veiller à ce que l'importance de la masse monétaire fiduciaire (qui consiste essentiellement en billets de banque, c'est-à-dire en monnaie de papier) réponde aux opérations financières et commerciales effectuées par le public. D'autre part, un pays peut être tenté de se procurer des ressources faciles par l'émission d'une telle monnaie. Deux ordres de problèmes sont donc soulevés selon que l'on envisage les rapports entre le billet de banque et le public, ou entre le billet de banque et l'Etat. Nous les examinerons successivement dans les deux sections de ce chapitre.

SECTION I

La satisfaction des besoins du public

Les autorités monétaires doivent veiller à ce que le volume de la monnaie de papier corresponde aux besoins du public. C'est la banque centrale d'émission de billets de banque qui agit sur l'importance de la masse monétaire, mais elle est un simple intermédiaire, puisqu'elle dépend étroitement de l'Etat qui est en fait responsable du choix de la politique monétaire. Et ici encore la puissance publique peut s'inspirer du libéralisme ou du « dirigisme » économique :

1. — L'Etat peut user d'une solution libérale. Dans ce cas, il se borne à faire agir la banque centrale sur le volume des opérations de crédit grâce au maniement du taux de l'escompte. Si le mouvement économique est en

ralentissement, une baisse du taux aidera à la reprise des affaires, car les opérations de crédit seront facilitées, et il y aura un accroissement des demandes de crédit. Inversement un mouvement économique en accélération dangereuse pourra être freiné grâce à un relèvement du taux. L'Etat maintiendra ainsi autant que possible la vie économique dans des normes satisfaisantes.

2. — La solution interventionniste consiste à faire faire à l'Institut d'émission des opérations de open-market ou opérations sur le marché libre : la banque centrale se constitue un portefeuille de titres négociables ; si elle veut diminuer la masse des billets en circulation, elle vend des titres et le public lui remet des billets en échange ; au contraire, si elle veut augmenter le volume monétaire, elle se porte acheteuse de tels titres.

3. — Il peut être également pratiqué une véritable politique de monnaie dirigée. Les autorités peuvent essayer de proportionner directement les instruments monétaires fiduciaires aux besoins de l'économie nationale : en cas d'insuffisance dans la production, les instruments de crédit sont développés, en cas d'excès, ils sont raréfiés.

Ces deux dernières méthodes peuvent être dangereuses pour l'Etat qui les pratique. Elles tendent à un jugement sur les besoins du pays qu'il est délicat à des autorités administratives de se faire, car elles sont moins bien placées pour en juger que les entreprises privées. D'autre part, on ne peut surveiller l'emploi des billets mis en circulation dans de telles conditions, et il est difficile de savoir si le public s'en servira pour la fin pour laquelle ils ont été émis. Enfin, c'est un fait que la pression des particuliers et par suite celle des gouvernements s'exerce le plus souvent, sinon toujours, dans le sens des facilités de crédit. La solution libérale basée sur l'automatisme des variations du taux de l'intérêt paraît donc préférable. C'est ainsi que les expériences de monnaie dirigée poursuivies aux Etats-Unis après la crise de 1929 n'ont pas donné les résultats attendus.

SECTION II

*Le billet de banque et l'Etat**Des problèmes de Trésorerie aux problèmes monétaires*

L'émission de la monnaie fiduciaire (billets de banque) est à l'origine une opération de crédit, puisque cette monnaie est toujours convertible *ad libitum* en monnaie marchandise (métaux précieux). Puis, nous avons vu (1) que l'Etat ne résiste pas à la tentation de se procurer des ressources faciles par ce moyen. La création de billets de banque représente en effet pour la puissance publique l'emprunt le plus avantageux possible, puisqu'il ne porte pas intérêt. On conçoit donc que, dans sa politique monétaire, l'Etat se préoccupe d'établir des rapports entre la Banque d'émission et la Trésorerie. Dans tous les pays, il est normal de voir la Banque centrale réescompter les bons du Trésor. C'est ainsi qu'en Angleterre, une fraction importante des Treasury bills est d'une façon permanente réescomptée par la Banque d'Angleterre. De telles opérations sont licites et justifiées : l'Etat peut être à court d'argent à certaines périodes, par exemple au moment où les impôts ne sont pas encore rentrés ; il émet alors des bons du Trésor qu'il remboursera ultérieurement, lorsque les rentrées d'impôts se seront produites. Si ces bons arrivent avant à échéance, ils seront remboursés par le canal du réescompte de la banque centrale.

Ce réescompte normal n'a rien à voir avec les avances extraordinaires consenties par l'Institut d'émission pour combler le déficit budgétaire. Ces avances sont le véhicule de l'inflation monétaire et de tous ses maux subséquents (2), car on ne peut sans détraquer le système monétaire faire circuler une quantité de monnaie fiduciaire supérieure à celle nécessitée par le volume des transac-

(1) Voir *supra*, Partie I, chapitre II, sections 3 et 4.

(2) Voir chapitre suivant : Manipulations monétaires.

tions économiques. Le bilan de la Banque centrale se trouve ainsi très lourdement grevé par la signature de l'Etat, puisque les actifs revêtus de cette signature sont pratiquement immobilisés et immobilisables.

Ainsi en France, sous le régime de la convention du 1^{er} juillet 1937 conclue entre le ministre des Finances et la Banque de France, et dont l'objet était de porter de 10 à 25 milliards le montant maximum des avances provisoires que la Banque s'engageait à consentir à l'Etat, l'actif de la situation de l'Institut d'émission comportait trois postes d'avances à l'Etat :

a) les prêts sans intérêt à l'Etat de 3.200 millions de francs, provenant de la stabilisation de 1928.

b) les avances provisoires de 12.179 millions provenant de la consolidation des bons du Trésor réescomptés par la Banque avant le 23 juin 1936.

c) les avances provisoires nouvelles postérieures au 23 juin 1936 qui pourront atteindre au maximum 25 milliards.

Postérieurement à cette date, l'accroissement des charges publiques, rendu nécessaire notamment par l'augmentation des dépenses militaires, a obligé à la passation de nouvelles conventions entre l'Etat et la Banque de France. Déjà les avances de l'Institut d'émission avaient atteint 50 milliards en septembre-octobre 1938. Puis est venue la convention du 12 novembre 1938 relative à la réévaluation de l'encaisse de la Banque de France.

En vertu de celle-ci, la Banque centrale procède à la réévaluation de son encaisse or et de ses avoirs disponibles en devises étrangères sur la base d'un poids d'or de 27 milligrammes 50 d'or au titre de 900 ‰ de fin par franc. La plus-value comptable dégagée par cette opération (1) est d'abord affectée au remboursement des avances provisoires accordées à l'Etat par la Banque de France depuis 1936. Puis l'article 3 de la convention décide que le solde

(1) Voir infra, chapitre IV, section 2.

non remboursé, après l'exécution de ces opérations, est porté à une ligne spéciale du bilan de l'Institut d'émission sous la rubrique « Avances provisoires sans intérêt à l'Etat, remboursables conformément à l'article 8 de la convention du 12 novembre 1933 ». Cet article 8 prévoit en effet le remboursement des avances par les moyens suivants :

a) produit de la liquidation du fonds de stabilisation des changes et solde en espèces du fonds de soutien des rentes.

b) plus-value résultant de la réévaluation, à mesure de leur encaissement, des effets négociables et autres emplois à court terme à l'étranger.

c) plus-value résultant d'une nouvelle réévaluation éventuelle de l'encaisse or et des avoirs disponibles en devises étrangères de la banque.

On sait d'autre part que la Trésorerie ne peut se passer de l'élasticité que lui procurent, d'une façon régulière depuis 1857, les avances permanentes accordées par la Banque de France en contre-partie et pour la durée de son privilège. On sait également que le Comité des experts de 1926 en avait fixé le montant en fonction de l'importance des dépenses publiques et que la loi du 25 juin 1928 avait arrêté ce montant à 3.200 millions de francs. L'article 9 de la convention du 12 novembre 1938 porte à 10 milliards cette avance permanente et décide que le montant de l'avance nouvelle de 6.800 millions sera immédiatement porté au crédit du compte courant du Trésor public.

Les avances de la Banque de France à l'Etat ont souvent fait l'objet de conventions.

Il nous a paru utile de donner quelques indications, à titre d'exemple, sur celles des 1^{er} juillet 1937 et 12 novembre 1938. Mais la récente histoire monétaire française est riche à ce sujet. Ainsi, signalons à titre documentaire que, depuis seulement 1936, des conventions relatives aux avances provisoires à l'Etat, ont été conclues avec la Banque de France, le 18 juin 1936, le 1^{er} juillet 1937, le 22 mars 1938, le 14 avril 1938. Toutes l'ont été dans le sens d'un accroissement de la circulation fiduciaire !

On voit ainsi que l'action de l'Etat sur le volume de la monnaie de papier s'exerce généralement dans le sens d'une augmentation des billets de banque. C'est qu'en effet, la puissance publique qui en principe a pour rôle de veiller au bon fonctionnement du système monétaire, est parfois obligée de parer à d'inéluctables nécessités, des circonstances exceptionnelles d'ordre économique ou politique, des crises monétaires. Ces points feront l'objet du dernier chapitre de cette étude.

CHAPITRE IV

Manipulations monétaires

Nous avons vu que, après avoir établi le système monétaire, l'Etat doit, par une politique appropriée aux circonstances, en surveiller le bon fonctionnement : nous avons examiné quelles solutions il peut donner aux problèmes de valeur et de quantité qui se posent à lui.

Mais là ne se borne pas à l'époque moderne le rôle de l'Etat en matière monétaire. En effet, d'une part, grâce aux manipulations monétaires, la monnaie devient aux mains de l'Etat un puissant moyen d'action pour la réalisation de desiderata d'ordre financier ou économique ; d'autre part, quand le mécanisme monétaire établi ne joue plus bien, a des ratés, bref s'il survient une crise monétaire, l'autorité doit prendre des mesures d'exception pour la défense de la monnaie. Nous traiterons ces questions dans les cinq sections de ce dernier chapitre.

SECTION I

Inflation

L'inflation existe quand il y a création de moyens de paiement nouveaux sans que cela ait été rendu nécessaire par l'accroissement des richesses réelles. Il peut y avoir inflation soit de crédit, soit de monnaie métallique, soit de monnaie de papier. En fait, c'est le plus souvent l'émission de billets de banque qui répand dans le public un supplément de pouvoir d'achat non nécessaire par l'état économique du pays ; et la cause essentielle en est généralement les avances de l'Institut d'émission à l'Etat, lorsque celui-ci a des dépenses qu'il ne peut couvrir ni par

l'impôt ni par l'emprunt. Une seule circonstance justifie une telle création de monnaie, c'est le cas de guerre : l'inflation apparaît alors comme une arme à la disposition du gouvernement et on peut excuser ses conséquences désastreuses sur la monnaie (avilissement de sa valeur), les prix (hausse de ceux-ci) et les changes (instabilité et hausse). L'inflation a pour corollaire le cours forcé, c'est-à-dire que l'Etat dispense l'établissement émetteur de l'obligation légale de rembourser les billets de banque en monnaie métallique : l'instauration du cours forcé est en effet obligatoire devant les demandes massives de remboursement qui se produisent. On assiste ainsi à une véritable mobilisation financière, à côté de la mobilisation militaire proprement dite. Le processus en est généralement le suivant : la Trésorerie de l'Etat émet des bons que l'Institut d'émission escompte et paye avec des billets frais imprimés ! La couverture or est supprimée ; des caisses publiques de prêts sont fondées pour compenser par un abondant crédit d'Etat le trouble apporté par le passage de l'économie normale à l'économie de guerre ; en outre, des emprunts sont lancés pour faire rentrer en partie l'argent mis en circulation.

Le conflit de 1914 a été l'occasion de gigantesques expériences d'inflation, les presses à billets travaillant sans cesse pour satisfaire aux besoins des Etats belligérants, besoins de guerre et d'après-guerre. Ainsi en Allemagne, la dette flottante passe de 50 milliards de marks fin 1918 à 86 fin 1919 et à 153 fin 1920. Aux mêmes dates, la circulation des billets de la Reichsbank et des bons des Caisses de prêts monte de 23 milliards de marks à 46 et à 92. La circulation des billets augmente de façon fantastique lors de l'occupation de la Ruhr : l'Etat soutient de ses subsides la résistance passive de la population et la presse à billets fonctionne sans arrêt. Aussi la circulation passe de 2 trillions en janvier 1923 à 3.200 trillions fin août de la même année. Les conséquences essentielles de telles inflations sont la ruine des capitaux d'épargne et les transferts des fortunes des créanciers aux débiteurs.

Il peut arriver que l'Etat vise directement ce dernier but et cherche par l'inflation à supprimer certaines classes sociales. Telle a été la politique suivie par l'Etat bolcheviste après la révolution russe. Le gouvernement soviétique a systématiquement cherché à enlever sa valeur au papier-monnaie en jetant en circulation des quantités croissantes de ce papier. Le but était d'enlever aux classes moyennes leurs positions défensives, de supprimer l'emploi de la monnaie et de rétablir le troc. Aussi entre 1917 et 1921, l'Etat accroit la circulation d'année en année du triple et du quintuple environ (de 19 milliards de roubles à 4 trillions et demi). De tels errements conduisent inévitablement à la faillite monétaire et à la ruine du pays qui les pratique.

SECTION II

Dévaluation sans inflation antécédente

La dévaluation d'une monnaie par l'Etat peut être la conséquence d'un changement intervenu dans la valeur de celle-ci. L'Etat consacre alors les faits en stabilisant la monnaie. De telles opérations ont été nombreuses après les périodes d'inflation d'après-guerre, et nous les avons étudiées (1). Mais il se peut qu'en présence de difficultés économiques et budgétaires, et sans inflation antécédente, un gouvernement fixe délibérément à sa monnaie une valeur plus basse. Les avantages poursuivis par l'Etat dans une telle dévaluation sont les suivants :

a) Le Trésor public est mis à l'aise : en effet, l'Institut d'émission est amené à réévaluer son encaisse métallique sur la base de la nouvelle valeur de l'unité monétaire et attribue la plus-value au Trésor. Ainsi en France, depuis la dévaluation d'octobre 1936, de nombreux milliards de

(1) Voir supra, Partie III, chapitre I, section 3.

francs sont entrés en possession de l'Etat par suite de manipulations monétaires. La dévaluation de 1936 en faisant tomber le franc de 65 1/2 milligrammes d'or à 900°/° de fin à 49 milligrammes a donné un solde de 17 milliards de francs dans l'encaisse de la Banque de France. Puis, au milieu de 1937, le gouvernement a réévalué sur la base de 43 milligrammes, soit un nouveau solde de 7 milliards.

Une nouvelle réévaluation de l'encaisse sur la base de 27 milligrammes 50 d'or au titre de 900°/° de fin par franc a été aménagée par la convention du 12 novembre 1938, ce qui a procuré une plus-value de 31.456 millions de francs. La base de ces calculs a été choisie en considération d'une teneur en or du franc correspondant à un cours de la livre sterling voisin de 170 francs, c'est-à-dire à un cours légèrement inférieur à celui enregistré sur le marché des changes à cette époque, cela afin de maintenir encore une certaine marge de réévaluation.

b) L'Etat est le principal bénéficiaire de la dépréciation de la monnaie : comme tous les débiteurs, il voit, à mesure que la valeur-or de la monnaie s'amenuise, le poids réel de ses engagements s'alléger. L'enrichissement provoqué par la réévaluation de l'encaisse métallique de l'Institut d'émission n'est pas effectif, c'est un prélèvement effectué sur l'ensemble des porteurs de monnaie et dont l'Etat s'est approprié la contre-partie.

c) A côté des avantages financiers, la dévaluation est pour l'Etat l'arme d'une certaine politique économique qui consiste à faire bénéficier l'industrie exportatrice d'une prime de change grâce à laquelle elle se trouvera égale ou supérieure aux concurrents étrangers et pourra ainsi conquérir des débouchés nouveaux. La dévaluation apparaît alors comme le remède à une crise économique.

En effet, la reprise qui suppose une adaptation de l'industrie sur la place économique peut se faire par le système de la déflation et de l'élimination des faibles. Mais le Gouvernement, pour des raisons de politique intérieure (soutien de certaines catégories d'industrie) et extérieure

(intérêt d'un pays exportateur) peut préférer le système de la dévaluation qui est celui de la baisse des prix en or en maintenant l'activité de tous. Ainsi en Belgique, la dévaluation du belga de 28% en mars 1935 a provoqué une baisse des prix or de gros (ils passent de l'indice 67 à l'indice 55 de mars à avril 1935).

d) La dévaluation, si elle entraîne une baisse des prix-or de gros, provoque par contre une hausse des prix de gros en monnaie nationale, grâce à laquelle l'Etat espère améliorer le rendement des impôts, spécialement les impôts cédulaires et la taxe sur le chiffre d'affaires. Son budget reprenant ainsi son équilibre, le gouvernement peut diminuer les charges fiscales, et les prix intérieurs peuvent se rapprocher des prix mondiaux.

e) L'écart entre les prix de détail et les prix de gros, obstacle à la bonne marche des affaires, diminue : en effet, les prix de gros augmentent par suite de la baisse du pouvoir d'achat de la monnaie, et les prix de détail peuvent rester stationnaires grâce à la diminution des impôts et à la non-augmentation des salaires. Par exemple, après la dévaluation belge précitée, les prix de gros n'ont augmenté que de 24 % (indice 464 en mars 1935 contre 578 en mars 1936) et les prix de détail seulement de 13 %

SECTION III

Déflation et Reflation

La déflation est le contraire de l'inflation : elle consiste à diminuer la quantité de billets ou de pièces métalliques en circulation. C'est une politique que la puissance publique pratique très peu souvent, car elle a des conséquences très rigoureuses pour l'Etat lui-même et pour les particuliers débiteurs de sommes fixes. Les autorités doivent détruire les signes monétaires qu'ils jugent en excédent, c'est-à-dire résorber une certaine partie

du pouvoir d'achat de la masse. Le but visé est la baisse des prix, puisque d'après la théorie quantitative, le niveau des prix est en fonction du volume de la masse monétaire. C'est une politique de sacrifices ; elle entraîne en effet la baisse des salaires. Les moyens employés consistent surtout dans le remboursement des avances consenties à l'Etat par l'Institut d'émission, la création de nouveaux impôts, l'émission d'un emprunt de consolidation, l'augmentation du taux de l'escompte. Par cette dernière mesure, les banques diminuent leurs sorties de billets en restreignant leurs opérations d'escompte sur les effets de commerce ; en même temps, le crédit se raréfiant, le pouvoir d'achat de la monnaie restant en circulation augmente et les prix intérieurs des marchandises diminuent.

Déflation et dévaluation sont impopulaires parmi les masses : la première mesure a pour corollaire de sévères restrictions ; la deuxième affaiblit la monnaie et est une faillite en ce qu'elle aboutit à réduire d'autant les créances des particuliers entre eux et contre l'Etat ; les catégories sociales créancières de sommes fixes (rentiers, employés, etc..) paient cette politique, alors que dans le cas de la déflation, nous l'avons vu, ce sont les débiteurs qui font les frais des expériences monétaires.

Aussi une formule nouvelle a-t-elle été lancée : « ni déflation, ni dévaluation ». C'était en France le slogan du parti socialiste durant la campagne électorale de 1936. Et lorsque ce parti a été au pouvoir, il a effectivement cherché, la reprise économique par une nouvelle politique monétaire connue sous le nom de « reflation » : elle part du principe que, pour obtenir une reprise économique, il est indispensable d'accroître par des interventions gouvernementales la mesure des revenus consommables, c'est-à-dire du pouvoir d'achat de la masse. D'après cette théorie, il ne s'agit pas de faire de l'inflation, mais les billets de banque émis et qui parviennent entre les mains des consommateurs servent à multiplier les achats, ce qui entraîne un accroissement de la production et la reprise des affaires. Le cycle de la reflation (plus on gagne, plus on achète,

plus on produit, etc...) prétend s'opposer nettement à celui de la déflation (moins on gagne, moins on achète, moins on produit, etc...). En réalité, la reflation n'est que du crédit à la consommation, une forme variée et ingénieusement présentée de l'inflation : c'est une politique qui consiste à augmenter toutes les dépenses publiques et à prétendre que, plus il sort d'argent des caisses de l'Etat, plus il doit en rentrer par la voie de l'impôt. Ce système, pratiqué en France à partir de juin 1936 n'a d'ailleurs pas empêché la dévaluation d'octobre, quelques mois plus tard. Les résultats en ont été plutôt décevants (hausse des prix, reprise économique moindre que celle espérée). En réalité, cette théorie est plutôt nouvelle par la forme que par le fond.

SECTION IV

Interventions sur le marché des métaux précieux

Les manipulations monétaires peuvent enfin consister pour l'Etat à intervenir sur le marché des métaux précieux pour procéder à des valorisations ou des dévalorisations.

Il faut se souvenir ici que les métaux précieux, or et argent, ont un cours sur le marché et sont à cet égard des marchandises offertes et demandées comme les autres. Deux méthodes s'offrent aux gouvernements en cette matière : l'action sur le volume ou la tarification directe des prix :

1° Les Etats producteurs peuvent, par un accroissement de la quantité d'or ou d'argent, dévaloriser les monnaies et engendrer ainsi une hausse des prix (ou bien pratiquer une politique inverse). Un exemple en est fourni par la politique de l'U.R.S.S. qui, au cours de 1937, a offert sur la place de Londres d'énormes quantités d'or, risquant d'entraîner une dépréciation de la livre sterling. Entre 1929 et 1936, l'augmentation de la production soviétique est de 577 %.

2° Un exemple de tarification est fourni par la politique du président Roosevelt en ce qui concerne la revalorisation de l'argent durant ces dernières années. Le gouvernement américain voulait ainsi rendre, par la revalorisation de leur unité monétaire, un pouvoir d'achat en Extrême-Orient à 300 millions de jaunes susceptibles de passer commande aux Etats-Unis. En fait, le Silver Purchase Act du 19 juin 1934 a été voté sous l'inspiration du puissant groupe des gros propriétaires de mines : sa disposition essentielle est les pouvoirs donnés au président pour requérir la livraison aux Monnaies de tout l'argent se trouvant sur le territoire. Le Trésor américain poursuit alors une politique systématique d'achat et de soutien des cours au prix moyen de 57 cents. Il absorbe ainsi en qualité d'acheteur unique un métal dont le monde entier est heureux de se débarrasser au prix élevé qu'il en offre.

Signalons d'autre part que, dans un système monétaire bimétalliste, la manipulation du rapport légal or-argent en opposition avec leur rapport commercial est un moyen pour l'Etat de favoriser un métal au détriment de l'autre. Mais on voit qu'en général, toutes ces manipulations monétaires ont laissé des résultats plutôt décevants.

SECTION V

Mesures de défense contre les crises monétaires

On appelle crise toute perturbation de l'état économique normal. Il y a divers genres de crises : crises agricoles, industrielles, boursières, monétaires. Ces dernières sont déterminées par des variations rapides et imprévues dans la quantité, la nature, la valeur de la monnaie. Il existe en effet une série de phénomènes qui sont de nature à troubler le système monétaire établi; nous les avons rencontrés au cours de cette étude (inflation, dévaluation, refoulement de l'or par l'argent ou inversement dans les régimes bimé-

tallistes, etc...). En bref, la crise peut survenir par une dévalorisation ou une revalorisation dont l'amplitude dépasse les oscillations permises à un système monétaire solide-ment assis.

Dans le cas d'une dévalorisation, le public manifeste de la défiance devant la réduction de la valeur de la monnaie. Cette défiance fait craindre que l'Etat ne tienne pas l'engagement qu'il a pris de rembourser la monnaie représentative en monnaie étalon. Devant la panique qui se manifeste alors, l'Etat substitue à la confiance l'ordre impérieux de la loi en décrétant le cours forcé. Il importe de ne pas confondre le cours légal et le cours forcé. Nous avons vu (1) que les billets de banque ont cours légal lorsque les créanciers sont obligés de les recevoir en paiement sans limitation de sommes, mais la banque qui les a émis doit les rembourser au porteur et à vue, en monnaie métallique étalon. Au contraire, ils ont cours forcé lorsque, tout en jouissant du cours légal, ils sont inconvertibles, c'est-à-dire lorsque l'Etat dispense l'Institut d'émission de l'obligation de les échanger contre de la monnaie métallique. Nous savons qu'en France l'expérience du cours forcé a été faite cinq fois (billets de la banque de Law, assignats, 1848, 1870, 1914). Le cours forcé est un système de détresse rarement efficace, le résultat en est hasardeux, et s'il évite une faillite complète, il sert à dissimuler une banqueroute latente.

La dévalorisation d'une monnaie doit en réalité être combattue par de sévères mesures, aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays considéré. A l'intérieur, l'Etat doit lutter contre la spéculation et ne pas hésiter à prendre de rigoureuses décisions en matière budgétaire. A l'extérieur, il doit tenir compte de la nécessité de protéger son stock métallique contre l'exportation des capitaux et apporter, le cas échéant, des entraves au commerce des métaux précieux en établissant un embargo ou une taxe sur les exportations d'or ou d'argent. Un exemple peut être pris dans la récente histoire monétaire française : un décret-loi du

(1) Voir supra, Partie III, chapitre I, section 2.

30 juin 1937 supprime les limites posées par la loi du 1^{er} octobre 1936 en ce qui concerne la valeur du franc. Dans ce régime, le franc devient une monnaie flottante; l'Etat français s'est résigné à cette mesure parce qu'il ne voulait pas laisser s'amoinrir indéfiniment les réserves d'or de la France. A cette époque, il a craint que le maintien du change au niveau prévu par la loi monétaire n'exigeât des sorties considérables de métal précieux mettant en péril l'encaisse-or de la Banque de France; d'où la création du franc flottant équivalant à un embargo indirect sur l'or. On peut signaler également un décret-loi du 10 juillet 1937 instituant une taxe extraordinaire sur les achats à terme d'or et de devises étrangères payables en francs, engagés en France ou à l'étranger par des personnes physiques ou morales domiciliées en France.

D'autre part, devant l'afflux de métaux précieux, un gouvernement peut décider de « stériliser » l'or ou l'argent en provenance des pays étrangers. C'est la politique suivie ces dernières années par les Etats-Unis d'Amérique à l'égard de l'or arrivant d'Europe. Ainsi, la Banque des Règlements internationaux a estimé qu'à la fin d'avril 1937, le montant d'or « inactif » détenu par le Trésor américain et acheté à l'aide des ressources ordinaires du Trésor depuis que cette mesure fut décidée le 21 octobre 1936, atteignait déjà plus de 500 millions de dollars, soit plus de 13 milliards de nos francs. Une telle politique monétaire empêche un afflux de monnaie dépassant les besoins économiques réels et évite une hausse injustifiée et nuisible des prix.

Inversement, il peut se faire que l'Etat doive lutter contre une revalorisation de sa monnaie. Un exemple nous en est fourni par la défense offerte par la Chine ces dernières années à la politique de revalorisation de l'argent entreprise par le président Roosevelt.

Devant le Silver Purchase Act de 1934 (1), la Chine se trouve dans une situation difficile : non productrice d'ar-

(1) Voir section précédente.

gent, elle tire en effet ses ressources de la vente de ses produits; la hausse de son dollar, c'est-à-dire de ses prix de revient, paralyse son commerce extérieur, tandis que survient une sévère déflation des prix intérieurs et que les réserves d'argent s'amenuisent par suite de l'appât d'un gain important sur les ventes. Aussi, le 3 novembre 1935, le gouvernement chinois décide des mesures d'exception : l'étalon-argent est abandonné, les pièces retirées de la circulation, les stocks nationalisés, le billet de banque rendu inconvertible, la valeur du dollar chinois arbitrairement presque doublée, une taxe prohibitive à l'exportation du métal établie. L'Etat espère ainsi sauvegarder l'indépendance de sa monnaie.

On voit que les crises monétaires sont dues souvent à l'influence d'éléments perturbateurs étrangers. Aussi est-il normal que les Etats cherchent à s'entendre entre eux pour les éviter et assouplir leur système monétaire. C'est pourquoi l'unification monétaire internationale a été désirée dès la plus haute antiquité. Ainsi, chez les Grecs, il existait une grande variété de monnaies, d'où complications nuisibles aux opérations commerciales : mais, très vite, certaines monnaies furent adoptées pour jouer le rôle de monnaies internationales et devenir l'instrument du commerce extérieur, telles les tetradrachmes d'Athènes; d'autre part, des monnaies furent frappées par des confédérations politiques (ligues phocidienne, béotienne, achéenne). A l'époque moderne, il y a eu également plusieurs exemples d'unions monétaires : l'union austro-allemande fondée en 1857, l'union latine née en 1865, l'union scandinave établie en 1875.

L'union latine a été fondée par les pays bimétallistes, France, Belgique, Italie, Suisse, Grèce, afin de lutter contre la dépréciation de l'or ; à cet effet, la convention signée à Paris le 23 décembre 1865 décide notamment de réduire la valeur intrinsèque des monnaies divisionnaires d'argent en abaissant leur titre de 900 pour mille à 835 pour mille. Plus tard (1875 à 1878), l'Union lutte contre la dépréciation de l'argent en abandonnant la frappe libre de ce métal.

L'étude détaillée de ces unions qui ont d'ailleurs disparu (l'Union latine fut dénoncée en 1925 et 1927) déborderait le cadre de ce sujet. Notons seulement que les pièces d'un pays signataire de l'Union latine pouvaient circuler librement dans les autres états adhérents. Il y eut là une ébauche intéressante de monnaie internationale.

L'après-guerre a fait mieux ressortir encore l'utilité d'une étroite coopération internationale dans le domaine monétaire. Tel est le but de la Banque des Règlements internationaux fondée en 1930 par l'Angleterre, l'Allemagne, la Belgique, les Etats-Unis, la France, l'Italie et le Japon. Primitivement destinée à l'encaissement des réparations allemandes en vue de leur reversement aux Etats créanciers, elle reçoit maintenant les comptes courants des instituts d'émission des pays fondateurs et se fait ouvrir des comptes dans leurs écritures; elle est administrée par un conseil formé des gouverneurs des banques d'émission qui se réunissent périodiquement et peuvent ainsi procéder à d'intéressants et féconds échanges de vues.

Il est indéniable que le bon fonctionnement d'un système monétaire suppose comme condition essentielle la confiance : d'abord confiance du public envers l'Etat et c'est pourquoi les manipulations monétaires entreprises par la puissance publique conduisent souvent à des résultats désastreux; ensuite confiance dans les relations internationales et c'est pourquoi il est regrettable de voir aujourd'hui de nombreux peuples se confiner dans l'autarchie et refuser de se prêter à une coopération féconde dans le domaine monétaire, comme d'ailleurs en bien d'autres matières.

Conclusion

Nous voici maintenant arrivés au terme de notre étude et nous avons examiné méthodiquement les diverses modalités possibles du rôle de l'Etat en matière monétaire. Afin de schématiser les constatations que nous avons pu faire au cours de notre examen, il nous reste à dresser un tableau résumé des interventions successives de l'Etat dans le domaine de la monnaie, et à nous demander enfin si l'augmentation du rôle monétaire de la puissance publique est un bien ou un mal.

Plusieurs étapes sont à distinguer dans l'intervention de l'autorité.

I. L'Etat s'est d'abord contenté d'utiliser pour ses besoins propres la monnaie existante. Celle-ci en effet, redisons-le, n'est pas à l'origine une création de la puissance publique, mais une œuvre privée. L'Etat intervient alors dans la circulation comme n'importe quel particulier, adoptant la monnaie créée par le commerce. Dans ce système primitif, l'étalon monétaire est simplement l'unité du système : son rapport avec les multiples et sous-multiples est uniquement un rapport de poids puisque toutes les monnaies circulent à leur valeur marchande, fixée naturellement d'après la loi de l'offre et de la demande, et non imposée arbitrairement.

Théoriquement, on se représente d'ailleurs très bien un système de nihilisme monétaire dans lequel la monnaie resterait chose d'initiative privée. Il en est encore ainsi à l'époque actuelle dans certaines régions de l'intérieur de la Chine : on y fait usage de la monnaie commerciale formée surtout de dollars mexicains reçus pour leur valeur métal intrinsèque et authentifiées par le poinçon de maisons de banque connues.

II. Cependant, il est indéniable que l'usage de la monnaie apporterait des troubles profonds s'il ne comportait pas certaines garanties. La monnaie est un procédé social dont les formes doivent être inspirées par des idées de commodité, elle doit faciliter les relations économiques. C'est cette dernière considération qui pose justement un problème politique : la puissance publique a le devoir et l'intérêt d'empêcher que la monnaie soit mauvaise; son intervention en cette matière se justifie donc par une nécessité de police. D'où les premières mesures prises par l'Etat, qui n'impliquent d'ailleurs aucune atteinte à la liberté qu'ont les particuliers d'user des monnaies de leur choix :

1° L'Etat marque la monnaie d'une empreinte spéciale lui permettant de reconnaître qu'il l'a déjà pesée et que son poids est régulier. Son but est d'éviter la pesée de la monnaie lorsqu'il la remet ou la reçoit en paiement. Les monnaies frappées par la puissance publique circulent alors en concurrence avec celles frappées par les commerçants. Ce stade de l'intervention étatique paraît remonter au VII^e siècle avant J.-C.

2° Voyant sa monnaie circuler, l'Etat l'exige ensuite de ses clients et convient avec eux qu'ils l'accepteront à un taux déterminé. Les pièces de monnaie marquées de l'empreinte de l'Etat sont donc admises aux caisses publiques selon un cours officiel.

III. Puis l'Etat s'aperçoit que le monnayage peut être source de revenus :

1° Il monopolise l'émission de la monnaie métallique, en réglemente la quantité émise, et légalise le système monétaire en vigueur.

2° La monnaie officielle ne servant que dans les rapports de l'Etat avec les particuliers, et ceux-ci ne l'échangeant qu'après pesée, la puissance publique se décide à fabriquer des pièces d'un poids de plus en plus faible. Ses méthodes varient : anciennement, elle se contente de réduire le poids

des pièces; sous l'Empire, Rome inaugure le système des altérations de titres; ensuite, l'Etat se borne à faire varier par la loi la valeur attribuée aux monnaies. Ces manipulations entraînent certaines conséquences :

- a) L'Etat économise le métal de ses monnaies.
- b) Les réductions de poids portent préjudice aux créanciers de l'Etat, mais ses débiteurs en profitent.
- c) Les rapports des particuliers entre eux n'en sont pas affectés, puisqu'ils continuent à se servir de la balance.
- d) A côté de la monnaie primitive réelle apparaît ainsi une monnaie réduite ou représentative que l'Etat prend l'engagement tacite de rembourser en monnaie à valeur pleine.
- e) La définition de l'étalon monétaire se complique : il n'est plus seulement l'unité de poids du métal étalon et l'étalon des valeurs (1), il devient aussi le gage des monnaies réduites dont il sert à fixer la valeur intrinsèque. Ainsi à Rome, l'étalon est l'as libral, environ jusqu'à l'époque des guerres contre Carthage, mais il sert de gage à l'as triental. Ce dernier, monnaie réduite, représente l'as libral dans les paiements entre l'Etat et les particuliers; sa valeur réelle est le tiers de celle de l'as libral, mais sa valeur nominale est équivalente.

IV. Les réductions successives des monnaies engendrent la méfiance des particuliers. L'Etat prend alors des mesures draconiennes dont l'effet essentiel est de forcer les particuliers à se servir de la monnaie officielle même dans leurs rapports privés. Il donne à ses monnaies le cours légal, c'est-à-dire que toute dette de somme d'argent se trouve valablement acquittée avec elles.

(1) Par exemple, dans l'Antiquité, avant les réductions monétaires, l'outen égyptien, le sicle assyrien, la darique perse, le drachme grec, la livre romaine, la libra syracusienne sont en même temps l'unité de poids et l'unité d'évaluation des valeurs. Dans tous ces cas l'étalon monétaire est l'unité du système monétaire.

V. La monnaie tombe de plus en plus sous la dépendance de l'autorité politique. En effet, l'Etat confie à certaines banques le soin d'émettre, ou émet lui-même des billets spéciaux représentant la monnaie métallique et auxquels il donne le cours légal. L'inflation de ces billets est pour lui un moyen plus commode que l'altération des monnaies pour se procurer des ressources.

VI. A une époque relativement récente, l'Etat décide de contrôler également les règlements sans déplacement de monnaies qu'effectuent les banques privées. A cet effet, il dispose de deux moyens qu'il a utilisés successivement :

1° Réglementation des instruments dont se servent les banques : chèques, virements, effets de commerce.

2° Contrôle sur la gestion des banques elle-même.

VII. L'Etat suit enfin une véritable politique en matière monétaire et cherche à se servir de la monnaie comme d'un levier pour agir sur l'économie du pays. Les années récentes ont vu prôner par de nombreux pays les systèmes de monnaie dirigée, et les manipulations monétaires sont à l'ordre du jour.

L'augmentation du rôle monétaire de l'Etat est-elle cependant vraiment un bien ? Il semble au contraire qu'historiquement, on a considéré comme un progrès d'éviter à la monnaie l'arbitraire gouvernemental, et de lui donner une base moins instable que l'ordre du prince.

A la suite d'une longue évolution, on a fini par considérer que l'or était le meilleur étalon monétaire, car il était celui se prêtant le moins à des manipulations arbitraires.

Cependant, aujourd'hui, à l'époque troublée que nous traversons, les théories classiques sur le rôle monétaire de l'Etat semblent marquer un recul. L'autarchie et la monnaie dirigée triomphent. Mais n'est-il pas nuisible de chercher à réaliser le maximum de stabilité des prix, et les variations de prix ne sont-elles pas, au contraire, bonnes et désirables pour le bon fonctionnement du mécanisme économique ? L'avenir dira s'il appartient à l'Etat d'instaurer

rer une stabilité artificielle des prix, ou si par contre la puissance publique doit se limiter à établir un système monétaire et à veiller sur son bon fonctionnement, en laissant jouer la concurrence et l'alternance des phases de prospérité et de dépression dans l'ordre économique.

VU, le *Président* :

Albert AFTALION

VU, le *Doyen* :

G. RIPERT

VU et permis d'imprimer :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

G. ROUSSY.

BIBLIOGRAPHIE

I. — OUVRAGES GÉNÉRAUX

- AFTALION. — *Monnaie et industrie. Les grands problèmes de l'heure présente.* Paris, 1929.
- AFTALION. — *Les crises économiques et financières,* Paris, 1932.
- ALLIX. — *Traité de science des finances et de législation financière.* Paris, 1927.
- COLSON. — *Cours d'économie politique, livre IV, édition définitive.* Paris, 1927.
- PIROU. — *Histoire des doctrines économiques depuis 1870.*
- SMITH ADAM. — *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations,* 1776.
- TRUCHY. — *Cours d'économie politique, tome I, Paris, 1936, 4^e édition.*

II. — OUVRAGES SPÉCIAUX

A) Ouvrages historiques

- BABELON. — *Les origines de la monnaie,* Paris, 1897.
- BABELON. — *Traité des monnaies grecques et romaines,* Paris, 1901.
- BODIN Jean. — *Les six livres de la République,* Lyon, 1593.
- BOIZARD Jean. — *Traité des Monoyes, de leurs circonstances et dépendances.* Paris, 1692.
- BONNET George-Edgard. — *La politique monétaire anglaise d'après-guerre.* Paris, 1923.
- BONNET Georges-Edgard. — *Les expériences monétaires contemporaines.* Paris, 1926.
- BORRELLI DE SERRES. — *Les variations monétaires sous Philippe-le-Bel et les sources de leur histoire.* Châlon-sur-Saône, 1902.
- BRIDREY. — *La théorie de la monnaie au XIV^e siècle.*
- BROU Maurice. — *Esquisse de la politique monétaire des rois de France du X^e au XIII^e siècle,* Paris, 1901.
- CHAPPEY Joseph. — *La crise du capital. La formation du système monétaire moderne.* Paris, 1937.
- DESPAUX Albert. — *Les dévaluations monétaires dans l'histoire,* Paris, 1936.
- DUCROCQ Th. — *Du cours international des monnaies de l'Union monétaire dite latine.* Rouen, 1883.
- DUCROCQ Th. — *Etudes d'histoire financière et monétaire.* Poitiers, 1887.

- FEER-HERZOG Charles. — *L'unification monétaire internationale. Ses conditions et ses perspectives*. Genève, 1869.
- FRAYSSINET. — *La politique monétaire de la France (1924-1928)*. Paris, 1928.
- GONNARD René. — *Histoire des doctrines monétaires dans ses rapports avec l'histoire des monnaies*. Paris, 1935.
- HARSIN Paul. — *Les doctrines monétaires et financières en France du XVI^e au XVIII^e siècle*. Paris, 1928.
- JANSSEN Alb. — *Les conventions monétaires*. Paris, 1911.
- LENORMANT. — *Essai sur l'organisation économique et politique de la monnaie dans l'antiquité*, 1863.
- LENORMANT Fr. — *La monnaie dans l'antiquité*. Paris, 1878-9.
- LEWINSOHN Richard. — *Histoire de l'inflation. Le déplacement de la richesse en Europe (1914-1925)*, traduit de l'allemand par H. SIMONDET, agrégé de l'Université. Paris, 1926.
- MOMMSEN (Th.). — *Histoire de la monnaie romaine. Traduction de Blacas*. Paris, 1865.
- MOMMSEN (Th.). — *Droit public romain. Traduction P. F. GIRARD*, 1894, tome IV.
- NOGARO Bertrand. — *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*. Paris, 2^e édition, 1935.
- ORESME Nicol. — *Traité de la première invention des monnaies*. Paris, 1864.
- SEDILLOT René. — *Le drame des monnaies. Histoire contemporaine des changes*. Paris, 1937.

B) Ouvrages de doctrine

- AFTALION Albert. — *Monnaie, prix et change. Expériences récentes et théorie*. Paris, 1927.
- AFTALION Albert. — *L'or et la monnaie Leur valeur, les mouvements de l'or*. Paris, 1938.
- ARNAUNE Aug. — *La monnaie, le crédit et le change*. 7^e édition, Paris, 1926.
- BAUDIN Louis. — *La monnaie, ce que tout le monde devrait en savoir*. Paris, 1938.
- BOURGUIN M. — *La mesure de la valeur et la monnaie*. Paris, 1896.
- BOURGUIN M. — *La question monétaire et la baisse des prix*. Lille, 1896.
- DECAMPS. — *Les changes étrangers*. Paris, 1922.
- DUCROCQ Th. — *De la monnaie au point de vue de l'économie et du droit et du service monétaire de la France comparé à celui des principaux Etats*. Paris, 1865.
- EICHTHAL (A. d'). — *De la monnaie de papier et des banques d'émission*. Paris, 1864.
- FISHER Irving. — *Le pouvoir d'achat de la monnaie*. Paris, 1926.
- FISHER Irving. — *L'illusion de la monnaie stable*. Paris, 1929.
- FOVILLE (A. de). — *La monnaie*. Paris, 1909.
- GONNARD René. — *Précis d'économie monétaire*. Paris, 1930.

- GUESAN Henri. — *La dépréciation monétaire et ses effets en droit civil*. Lausanne, 1934.
- JEVONS W. Stanley. — *La monnaie et le mécanisme de l'échange*, 3^e édition. Paris, 1885.
- IASCAUX Robert. — *La crise et le problème monétaire*. Paris, 1935.
- MARSHALL Alfred. — *Monnaie, crédit et commerce*. Londres, 1923.
- MATER André. — *Traité juridique de la monnaie et du change*. Paris, 1925.
- NOGARO Bertrand. — *Les principes fondamentaux du droit monétaire français*. Paris, 1930.
- OUALID William. — *La monnaie et les problèmes monétaires*. Paris, 1927.
- WALRAS Léon. — *Théorie de la monnaie*. Lausanne, 1886.

III. — THÈSES

- AUPETIT. — *Essai sur la théorie générale de la monnaie*. Paris, 1901.
- BILLET. — *La lire et la politique économique du gouvernement fasciste*, 1935.
- BURADA. — *La question monétaire et l'intérêt public*, Paris, 1914.
- CHIDFER. — *La réforme monétaire et l'étalon or en Iran*. Paris, 1935.
- GRECIANO. — *Rôle de l'Etat en matière monétaire*. Paris, 1895.
- LEMAISTRE. — *Les monnaies bloquées*. Paris, 1936.
- RADOSSAVLE Jevitch. — *La monnaie dirigée et la crise*. Paris, 1933.
- TEITELBAUM. — *La politique commerciale de l'U. R. S. S.* Paris, 1934.

IV. — COURS ET CONFÉRENCES

- AFTALION. — *La valeur de la monnaie*, cours professé à la Faculté de Droit de Paris en 1936-37.
- Les doctrines monétaires à l'épreuve des faits*. — Recueil de conférences faites à l'Ecole des Sciences Politiques, 1932.
- Politique monétaire des divers pays d'Europe*. — Recueil de conférences faites à l'Ecole des Sciences Politiques, 1928.

Table des Matières

Introduction	1
Première partie. — Historique.....	3
CHAPITRE I. — <i>Généralités sur la monnaie.....</i>	3
Section I. — Fondement et rôle économique.....	3
Section II. — Les premières monnaies.....	7
Section III. — La monnaie moderne et ses différentes formes.....	12
CHAPITRE II. — <i>Développement historique du rôle monétaire de l'Etat</i>	16
Section I. — L'intervention de l'Etat dans l'Antiquité et à Rome	16
Section II. — L'intervention de l'Etat, du Moyen-Age au XVIII ^e siècle	21
Section III. — L'intervention de l'Etat du XVIII ^e siècle à nos jours	27
Deuxième partie. — L'Etat et l'établissement des systèmes monétaires	33
CHAPITRE I. — <i>Création de la monnaie métallique.....</i>	33
Section I. — Choix de l'étalon monétaire.....	34
Section II. — Adoption d'un système monétaire.....	37
Section III. — Adoption de mesures destinées à faciliter les paiements	41
Section IV. — Certification de l'intégrité de la monnaie....	44
CHAPITRE II. — <i>Contrôle de la monnaie de papier. Rapports avec les Instituts d'émission</i>	48
Section I. — Création des Instituts d'émission.....	48
Section II. — Réglementation de l'émission des billets de banque	53
CHAPITRE III. — <i>Contrôle de la monnaie scripturale. Rapports avec les banques privées.....</i>	58
Section II. — Les solutions libérale et interventionniste....	59
Section II. — Les solutions libérales et interventionnistes..	59
Section III. — Les solutions étatistes.....	61

Troisième partie. — L'Etat et la politique monétaire.....	65
CHAPITRE I. — <i>Consécration de la valeur de la monnaie.....</i>	66
Section I. — Recherche de la stabilité monétaire.....	67
Section II. — Effets légaux de la certification de la valeur de la monnaie.....	71
Section III. — Consécration des changements de valeur....	73
CHAPITRE II. — <i>Action sur le volume de la monnaie métallique..</i>	78
Section I. — La solution libérale. La frappe libre.....	78
Section II. — La solution interventionniste. Le fonds de stabilisation des changes.....	81
Section III. — La solution autarchique. Le contrôle des changes	85
CHAPITRE III. — <i>Action sur le volume de la monnaie de papier..</i>	90
Section I. — La satisfaction des besoins du public.....	90
Section II. — Le billet de banque et l'Etat. Des problèmes de Trésorerie aux problèmes monétaires.....	92
CHAPITRE IV. — <i>Manipulations monétaires.....</i>	96
Section I. — Inflation.....	96
Section II. — Dévaluation sans inflation antécédente.....	98
Section III. — Déflation et Reflation.....	100
Section IV. — Interventions sur le marché des métaux précieux	102
Section V. — Mesures de défense contre les crises monétaires.	103
Conclusion	109
Bibliographie	115
Table des matières.....	119

